

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK BÖLÜMÜ

**KREDİ BİRLİKLERİ:
ALTERNATİF FİNANSAL ARACI
KURUM OLARAK ANALİZİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Tez Danışmanı: Prof.Dr. İlhan ULUDAĞ
Hazırlayan: Başak TANINMIŞ YÜCEMEMİS

**T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ**

İSTANBUL, 1999



SAYI :

İst. 29 /12 / 1999

TUTANAK

Bankacılık anabilim dalı Yüksek Lisans öğrencilerinden Başak TANINMIŞ Lisans Üstü Öğretim Yönetmeliğinin 8. maddesi gereğince hazırlayarak Enstitüye verdiği Kredi Birlikleri: Alternatif Finansal Aracı Kurum Olarak Analizi adlı tezini Enstitü Yönetim Kurulunun 05.05.1999 tarih 99/4 sayılı toplantısında seçilen ve aşağıda adı ile imzası bulunan jüri üyeleri huzurunda ~~60 dak~~ süre ile savunmuş ve sonuçta; öğrencinin tez savunmasında başarılı/~~başarısız/reddine~~ oybirliği/~~oyçokluğu~~ ile kararlaştırılmıştır. Kendisine tezinin düzeltilmesi yeni tez hazırlaması içinay / yarıyıl süre tanınmıştır.

İşbu tutanak 4 nüsha olarak tanzim edilmiş ve Enstitü Müdürlüğüne sunulmak üzere tarafımızdan imzalanmıştır.

Danışman
Prof.Dr.İlhan ULUDAĞ

Üye
Doç.Dr.Erişah ARICAN

Üye
Y.Doç.Dr.Suna OKSAY

Lisans Üstü Öğretim Yönetmeliği

Madde 9- Enstitü Yönetim Kurulu tezi veya sanat eseri tamamlanan öğrencilere içinde danışmanın da bulunacağı 3 öğretim üyesinden oluşan bir jüri tayin eder. Jüri öğrenciyi 45 dakika ile 1.5 saat arasında tez savunmasına tabi tutar. Sınav sonunda tez başarılı bulunmuşsa bir tutanakla durum ilgili Enstitüye en çok üç gün içinde bildirilir. Başarısız bulunan tezlerin düzeltilmesi veya yeni tez hazırlanması için öğrenciyi 1 aydan az olmamak üzere 1 yarıyıl kadar süre tanınır. Tekrar başarısızlık halinde öğrencinin üniversite ile ilişkisi kesilir.

İÇİNDEKİLER

| | Sayfa No |
|----------------------|----------|
| İÇİNDEKİLER | I |
| TABLolar VE ŞEKİLLER | V |
| KISALTMALAR | VI |
| GİRİŞ | 1 |

BÖLÜM 1

KREDİ BİRLİĞİ ARACI KURUMLARININ DOĞUŞU VE GELİŞİMİ

| | |
|--|----|
| 1.1. Kredi Birliklerinin Tanımı ve Amacı | 2 |
| 1.2. Kredi Birliklerinin Tarihsel Gelişimi | 3 |
| 1.2.1. Kredi Kooperatiflerinin Kurulması | 3 |
| 1.2.2. Kuzey Amerika'da Kredi Birliklerinin Ortaya Çıkışı | 7 |
| 1.2.3. ABD'de Kredi Birliği Sistemi | 9 |
| 1.2.4. ABD'de Kredi Birliklerinin Gelişimi | 11 |
| 1.3. Kredi Birliklerine İlişkin Yasal Düzenlemeler | 14 |
| 1.3.1. Kredi Birliği Yasası | 14 |
| 1.3.2. Kredi Birliği Yasasındaki Düzeltmeler | 15 |
| 1.3.3. Finansal Kurumlar Reform Yasası | 16 |
| 1.3.4. Mevduat Kurumlarında Deregulasyon ve Para Kontrol Yasası (DIDMCA) | 17 |
| 1.3.5. Garn - St.Germain Yasası | 18 |



BÖLÜM 2

FİNANSAL ARACI KURUM OLARAK KREDİ BİRLİKLERİ

| | |
|--|----|
| 2.1. Kredi Birliklerinde Organizasyon | 19 |
| 2.1.1. Hissedarlar ve Yönetim Kurulu | 19 |
| 2.1.2. Kredi Birliği Komiteleri ve Yönetimi | 20 |
| 2.1.2.1. Komiteler | 20 |
| 2.1.2.2. Diğer Çalışanlar | 21 |
| 2.1.3. Endüstrinin Organizasyon Yapısı | 22 |
| 2.1.3.1. İşbirliği | 22 |
| 2.1.3.2. Endüstri Birimleri | 23 |
| 2.2. Kredi Birliklerine Katılma Esasları | 24 |
| 2.2.1. Ortaklık Senedi (Pay Senedi) | 24 |
| 2.2.2. Üyeliğin Yayılması | 26 |
| 2.3. Kredi Birliklerinde Ölçek Dağılımı | 26 |
| 2.4. Kredi Birlikleri Tarafından Sunulan Finansal Hizmetler | 30 |
| 2.4.1. Kredi Birliklerinde Sunulan Yeni Hizmetler ve Kredi Birliklerinin Diğer Kredi Sağlayan Kurumlara Göre Avantajları | 30 |
| 2.4.1.1. Düşük Maliyetli Kredi | 33 |
| 2.4.1.2. Yeni Hizmet Alanında Rekabet | 33 |
| 2.4.2. Kredi Birliklerinin Ödemeler Sistemindeki Rolü | 34 |
| 2.4.2.1. Pay Çeklerinin Gelişimi | 34 |
| 2.4.2.2. Pay Çeklerinin Avantajları | 35 |
| 2.4.2.3. Otomatik Ödeme Sistemine Geçiş | 36 |
| 2.4.2.4. Para Piyasası Mevduatları | 37 |
| 2.4.3. Kredi Fonksiyonu | 38 |
| 2.4.3.1. İpotekli Krediler | 38 |
| 2.5. Kredi Birliklerinde Fon Kaynakları ve Kullanımı | 39 |
| 2.5.1. Fon Kaynakları | 39 |
| 2.5.1.1. Mevduat (Pay) Hesabı | 39 |
| 2.5.1.1.1. Düzenli Pay Hesapları | 39 |

| | |
|---|----|
| 2.5.1.1.2. Farklı Kar Payı Oranı Uygulanan Hesaplar | 40 |
| 2.5.1.1.3. Pay Sertifikaları | 40 |
| 2.5.1.1.4. Pay Çekleri | 41 |
| 2.5.1.1.5. Emeklilik Hesapları | 41 |
| 2.5.1.2. Kullanılan Fonlar | 42 |
| 2.5.1.3. Diğer Pasifler | 45 |
| 2.5.1.4. Özsermaye | 46 |
| 2.5.2. Fon Kullanımı | 47 |
| 2.5.2.1. Krediler | 47 |
| 2.5.2.1.1. Tüketici Kredileri | 49 |
| 2.5.2.1.1.1. Teminatlı Krediler | 49 |
| 2.5.2.1.1.2. Teminatsız Krediler | 50 |
| 2.5.2.1.2. Mevduat (Pay) Hesabı Garantili Krediler | 50 |
| 2.5.2.1.3. Tarım Kredileri | 51 |
| 2.5.2.1.4. Ticari Krediler | 51 |
| 2.5.2.2. Nakit Varlıklar | 51 |
| 2.5.2.3. Menkul Değer Yatırımları | 52 |
| 2.5.2.4. Sabit Kıymetler | 52 |
| 2.5.2.5. Diğer Aktifler | 52 |
| 2.6. Gelir Tablosu | 53 |
| 2.6.1. Gelirler | 53 |
| 2.6.2. Giderler | 55 |
| 2.6.3. Üyelere Kar Payı Ödemeleri | 55 |
| 2.7. Kredi Birliklerinde Risk Analizi | 55 |
| 2.7.1. Likidite Riski | 55 |
| 2.7.2. Kusur (Hata) Riski | 56 |
| 2.7.3. Faiz Oranı Riski | 56 |
| 2.8. Kredi Birliklerinde Performans Analizi | 57 |
| 2.9. Kredi Birliklerinin Avantajları ve Dezavantajları | 59 |
| 2.9.1. Kredi Birliklerinin Avantajları | 59 |
| 2.9.2. Kredi Birliklerinin Dezavantajları | 60 |
| 2.10. Kredi Birliklerini Bankalardan ve Banka-Dışı Tasarruf | |

| | |
|---|----|
| Kurumlarından Ayıran Özellikler | 61 |
| 2.11. Kredi Birliklerinin Diğer Mevduat Toplayan Kurumlar İçindeki Payı | 63 |
| 2.12. Dünya Çapında Yeralan Kredi Birlikleri | 64 |

BÖLÜM 3

TÜRKİYE'DE KREDİ BİRLİKLERİNE ALTERNATİF OLARAK BULUNAN FİNANSAL ARACI KURUMLAR

| | |
|--|-----------|
| 3.1. Türkiye'de Finansal Yapılanma | 67 |
| 3.1.1. Mevduat Bankaları | 67 |
| 3.1.1.1. Kamu Bankaları | 68 |
| 3.1.1.2. Özel Bankalar | 68 |
| 3.1.1.3. Yabancı Bankalar | 68 |
| 3.1.2. Diğer Finansal Kurumlar | 69 |
| 3.1.2.1. Kalkınma ve Yatırım Bankaları | 69 |
| 3.1.2.2. Kredi ve Kefalet Kooperatifleri | 70 |
| 3.1.2.3. Sigorta Şirketleri | 70 |
| 3.1.2.4. Sosyal Güvenlik Kurumları | 71 |
| 3.1.2.5. Özel Finans Kurumları | 71 |
| 3.2. Türkiye'de Kooperatifçilik | 73 |
| 3.2.1. Türkiye'de Kooperatifçiliğin Gelişimi | 73 |
| 3.2.2. Kooperatif Türleri ve Türkiye'deki Mevcut Durum | 74 |
| 3.2.3. Türkiye'deki Kredi Kooperatifçiliği | 79 |
| 3.2.3.1. Tarım Kredi Kooperatifleri | 79 |
| 3.2.3.2. Esnaf Kefalet Kooperatifleri | 81 |
| 3.2.4. Türkiye'de Bir Kooperatifler Bankası Kurulması İhtiyacı | 83 |
| Sonuç | 86 |
| Ek 1: Tablo 6'nın İngilizcesi | 90 |
| Ek 2 : Tablo 7'nin İngilizcesi | 91 |
| Ek 3: Tablo 8-9'un İngilizcesi | 92 |
| Ek 4: Tablo 11'in İngilizcesi | 93 |
| Bibliyografya | 94 |

TABLolar VE ŞEKİLLER

TABLolar

- Tablo 1: ABD'deki Kredi Birliklerinin Gelişimi
- Tablo 2: Üyelik Tipine Göre Kredi Birlikleri
- Tablo 3: Federal İmtiyazlı Kredi Birliklerinin Dağılımı (1992)
- Tablo 4: Aktif Büyüklüklerine Göre ABD'deki Kredi Birlikleri (1992)
- Tablo 5: ABD'deki Kredi Birliklerinde Pay Hesaplarının (Mevduatların) Bileşimi 1980-1985
- Tablo 6: Kredi Birlikleri Tarafından Sunulan Hizmetler
- Tablo 7: Federal Kredi Birliklerinin Fon Kaynakları ve Kullanımı (Birleştirilmiş Bilanço)
- Tablo 8: ABD'deki Kredi Birliklerinin Aktifleri, 1964-1991
- Tablo 9: ABD'deki Kredi Birliklerinin Pasifleri, 1964-1991
- Tablo 10: Tüketici Kredisi Veren Kurumların Pazar Payları (Milyon \$)
- Tablo 11: Federal Kredi Birliklerinde Gelirler, Giderler ve Net Gelir
- Tablo 12: Finansal Kurumlarda Fon Kaynakları ve Fon Kullanımı
- Tablo 13: Tasarruf Kurumlarında ve Kredi Birliklerinde Aktif-Pasif Büyüme Oranları, 1964-1991 (%)
- Tablo 14: Kredi Birliklerinde ve Dünya Çapında Üyelikler, 1982
- Tablo 15: Tüm Dünyada Kredi Birlikleri Payları, Krediler ve Toplam Aktifler, 1982
- Tablo 16: Türkiye'de Hizmet Türlerine Göre Faal Kooperatifler 21.12.1994 İtibariyle

ŞEKİLLER

Şekil 1: ABD'de Kredi Birliği Sistemi

KISALTMALAR

| | |
|-------------|---|
| ABD | : Amerika Birleşik Devletleri |
| ATM | : Otomatik Vezne (Automatic Teller Machine) |
| CLF | : Merkez Likidite Kurumu (Central Liquidity Facility) |
| CUNA | : Kredi Birliği Ulusal Kurumu (Credit Union National Associations) |
| CUNEB | : Kredi Birliği Ulusal Yayılma Bürosu (Credit Union National Extension Bureau) |
| DIDMCA | : Mevduat Kurumları Deregulasyon ve Para Kontrol Kurumu (Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act) |
| EFT | : Elektronik Fon Transferi (Electronic Transfers of Funds) |
| FED | : Amerikan Merkez Bankası (Federal Reserve Bank) |
| FHMLC | : Federal Ev Kredili İpotek Şirketi (Federal Home Loan Mortgage Corporation) |
| FNMA | : Federal Ulusal İpotek Birliği (Federal National Mortgage Association) |
| GNMA | : Devlete Bağlı Ulusal İpotek Birliği (Government National Mortgage Association) |
| MCU | : Massachusetts Kredi Birliği (Massachusetts Credit Union) |
| MMDA | : Para Piyasası Mevduat Hesapları (Money Market Deposit Account) |
| NCUA | : Ulusal Kredi Birliği Yönetimi (National Credit Union Administration) |
| NCUSIF | : Ulusal Kredi Birliği Pay Sigorta Fonu (National Credit Union Share Insurance Fund) |
| NOW Account | : Pazarlık Edilebilir (Koşulları Tartışılabilir) Hesap (Negotiated Order of Withdrawal Account) |
| PC | : Kişisel Bilgisayar (Personal Computer) |
| TCMB | : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası |

GİRİŞ

Kar amacı gütmeyen, üyelerinden tasarruflarını toplayarak yine üyelerine uygun bir faizle kredi veren, yardımlaşma örgütü niteliğinde olan ve kooperatifçilik temeline dayanan finansal araçlara kredi birlikleri denilmektedir.

Avrupa'da başlayan kredi birliği hareketi kısa zamanda tüm dünyaya yayılmaya başlamış ve 1909 yılında da ABD'de ilk kredi birliği kurulmuştur. 1934 yılında ABD'de çıkarılan kredi birliği yasasını takiben, kredi birliklerinin gelişimi hızlanmış ve en büyük ilerleme diğer ülkelere nazaran ABD'de görülmüştür.

Asıl amacı; bireylerden mevduat toplayıp, tüketici kredisi sunmak olan kredi birlikleri, diğer finansal araçlarla rekabet edebilmek amacıyla, işlem maliyetlerini azaltma, yeni finansal hizmetler sunma, ürün çeşitlendirmesine gitme, yönetim kalitesini artırma, aktif değerlerini genişletme yönünde çalışmalar yapmış ve başarılı olarak ABD'deki finansal sistem içerisinde önemli bir yer edinmiştir.

Türkiye'de yer alan finansal kurumlar içerisinde, tam anlamıyla kredi birliklerine alternatif olabilecek bir finansal aracı bulunmamaktadır. Ülkemizdeki kredi kooperatifleri, "Kooperatif Bankacılığı" konusunda yapılan çalışmaların neticesine bağlı olarak, kredi birliklerine alternatif olabilecek tek finansal kurumdur.

"Kredi Birlikleri: Alternatif Finansal Aracı Kurum Olarak Analizi" konulu bu çalışma üç bölüm halinde ele alınacaktır. Birinci bölümde, "Kredi Birliği Aracı Kurumlarının Doğuşu ve Gelişimi"nden bahsedilecek, bu amaçla kredi birliklerinin tarihsel gelişimi anlatılacak ve kredi birliklerine ilişkin yasal düzenlemeler incelenecektir.

İkinci bölümde, "Finansal Aracı Kurum Olarak Kredi Birlikleri" ele alınacak, dolayısıyla da kredi birliklerinin organizasyon yapısı, ölçek dağılımı, sağladıkları finansal hizmetler, diğer finansal kurumlar içindeki payı, aktif-pasif yapısı, risk ve performans analizi, avantajları ve dezavantajları ve diğer finansal kurumlardan farklılıkları detaylı olarak anlatılacaktır.

Üçüncü ve son bölümde ise, "Türkiye'de Kredi Birliklerine Alternatif Olarak Bulunan Finansal Aracı Kurumlar" dan bahsedilecek, Türkiye'deki finansal yapılanmanın nasıl olduğu, Türkiye'de kooperatifçilik hareketinin ne durumda bulunduğu kredi birlikleriyle ilişkilendirilerek açıklanacaktır.

BÖLÜM 1

KREDİ BİRLİĞİ ARACI KURUMLARININ DOĞUŞU VE GELİŞİMİ

1.1. KREDİ BİRLİKLERİNİN TANIMI VE AMACI

Finansal araçlar arasında yer alan kredi birlikleri farklı şekillerde tanımlanabilmektedir. Bir tanıma göre; "Kredi birliği, kar amacı gütmeyen, ortaklık senedine sahip insanlardan, işçi birliği, kilise, üniversite gibi cemiyet üyelerinden oluşan bir organizasyondur"(1). Diğer bir ifadeye göre; "Kredi birliği, kar amacı gütmeyen üyelerinden tasarruflarını toplayarak yine üyelerine uygun bir faizle kredi veren bir yardımlaşma örgütü niteliğindedir. Birlik üyeleri mesleki, sosyal ve bölgesel olarak birleşmişlerdir"(2). Bu iki tanıma içine alan başka bir ifadeye göre ise; "Kredi birlikleri mesleki, bölgesel, sosyal bazı ortak özelliklerden dolayı kişilerin veya kuruluşların birleşip müşterek mülkiyet altında kurdukları ve amacı bu kişilere veya kuruluşlara (üyelere) hizmet etmek olan ve üyeleri tarafından yönetilen bir mali kurum türüdür"(3).

Tanımlardan da anlaşıldığı gibi; kredi birlikleri, sahipleri mevduat sahipleri olan yardımlaşma örgütleridir. Bu kurum içinde insanlar paralarını tasarruf edebildiği ve kredi bulabildiği için, kredi birlikleri ticari bankalara bir alternatif niteliğindedir. Kredi birlikleri ayrıca bir kooperatif niteliğinde olup, üyeleri ortak özellikleri olan bireylerdir.

Kredi birlikleri finansal araçlar içerisinde en hızlı gelişeni ancak en küçük olanıdır. Finansal kurumlar, ekonomide yer alan tüm işletmeler gibi sahiplerinin gelirlerini maksimize etme amacı gütmektedirler. Ancak, eyalet ve federal otoritelerle kuralları oluşturulmuş olan finansal kurumlar, borç verme ve alma işlemlerinden kar elde etmeyi umarlar. Oysa ki; kredi birlikleri kar amacı gütmeyen ve üyelerinin yararına çalışırlar. Kredi birliklerinin en büyük amacı hanehalkının (Bireylerin ve ailelerin) kredi ve tasarruf ihtiyaçlarını karşılamaktır. Kısacası, kredi birlikleri küçük tasarrufları toplayıp ihtiyacı olanlara kredi vererek, tasarrufu teşvik etmekte ve

(1) Jeff Madura, **Financial Markets and Institutions**, 3.b USA : West Publishing Company, 1995, s.595.

(2) Donald P. Jacobs, Loring C. Farwell ve Edwin Neave, **Financial Institutions**, 5.b. USA : Richard D. Irwin, Inc, 1972, s.258.

(3) M. Tanju Erkoç, "Amerika Birleşik Devletleri'nde Kredi Birlikleri ve Finansal Denetimi", Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 1991, s.1.

üyelerine ucuz tüketici kredisi sağlamaktadır.

Birlik üyeleri birliğin sahibi olmakta, kar payı almakta ve zararı da paylaşmaktadır.Kredi birliği üyesinin tasarruf miktarına veya üyenin birlik içinde borçlu mu yoksa tasarruf sahibi mi olduğuna bakılmaksızın sadece bir oy hakkı vardır.Kredi birlikleri ortaklık senedi temeline dayanmakta ve kar amacı gütmeyen için de kurumlar vergisinden muaf tutulmaktadır.

Tarihsel açıdan bakıldığında, kredi birlikleri genç finansal araçlardır.İlk olarak Amerika'da 1909 yılında bir kredi birliği kapılarını tasarruf sahiplerine ve borçlanmak isteyenlere açmıştır.Asıl amacı, üyelerin arasında tasarrufu teşvik etmek ve aynı üyelere makul maliyetle kredi sağlamak olan kredi birliklerinin bu işlevi yetmiş yılı aşkın süredir değişmemiştir.

Kredi birlikleri küçük tasarruf sahiplerine ve borçlanmak isteyenlere hizmet vererek, orta tabakanın gelişimine yardımcı olmuştur.Çünkü kredi kullanımı orta tabakanın hayat standardını yükseltmiştir.Kredi birlikleri bugün de geçmişte olduğu gibi üyelerinin düşük miktarda kredi taleplerine (Araba, ev, mobilya, tıbbi malzeme alımı, yolculuk masrafları, adi hanehalkı masrafları gibi) cevap vermektedir.Son yıllarda kredi birliklerinde "Şimdi al, sonra öde" düşüncesi yaygınlaşmış, dolayısıyla da kredi birliklerinin verdiği kredi miktarı ve aktifleri hızla artış göstermiştir (4).

1.2. KREDİ BİRLİKLERİNİN TARİHSEL GELİŞİMİ

1.2.1. KREDİ KOOPERATİFLERİNİN KURULMASI

Borç para verme ve borç para alma ortak amacı güden bireylerin bir araya geldikleri kredi birliklerini temeli kredi kooperatifçiliğine dayanmaktadır.Kredi kooperatiflerinin kuruluşundan bahsetmeden önce kooperatifin tanımını yapmak daha faydalı olacaktır."Kooperatif, fertlerin, tek başlarına yapamayacakları veya birlikte yapmalarında yarar bulunan işleri en iyi şekilde ve maliyet fiyatına yapmak üzere dayanışma suretiyle ekonomik güçlerini bir araya getirmeleridir" şeklinde tanımlanmaktadır (5). Kooperatifçilik kendi kendine yardım ihtiyacından doğmuştur.

(4) Peter S.Rose ve Donald R.Fraser, *Financial Institutions*, 2.b USA,Texas:Business Publications, Inc,1985, s.403.

(5) Ziya Gökalp Mülayim, *Genel ve Tarımsal Kooperatifçilik*, 1.b Ankara:Bilgi Yayınevi, Mart 1975, s.13.

Birlikte iş yapmak anlamına da gelen kooperatif şu şekilde de tanımlanabilir.”Kooperatifler üyelerine üretim ya da tüketim konusunda yardım etmek amacıyla kendi ortak işletmeleri etrafında çalışmak için insanların özgür bir biçimde ekonomik olarak birleşmeleri bir araya gelmeleridir”(6).

İlk kooperatifin, 1844 yılında kapitalizmin öncüsü olan İngiltere’de kurulduğu kabul edilmektedir.Geçen yüzyılın ortalarında Rochdale denemesiyle tüketim kooperatifçiliği biçiminde İngiltere’de başlayan kooperatifçilik hareketi, aynı devirde, üretim kooperatifçiliği olarak Fransa’da ve kredi kooperatifçiliği olarak Almanya’da görülmüştür (7). 19.yy.’in ikinci yarısında Avrupa’da liberalizmin ve sosyalizmin yanında kooperatifçilik denilen yeni bir hareket yer almış ve bu hareket zamanla Avrupa’dan tüm dünyaya yayılmıştır (8).

İngiltere ve Fransa ile beraber, modern kooperatifçiliğin öncülüğünü yapan üçüncü ülke Almanya’dır.Almanya kredi kooperatifçiliğinin öncülüğünü yaptığından konumuz gereği, Almanya’da kredi kooperatifçiliğinin nasıl geliştiğinden bahsedilecektir.

19.yy.’in ortalarında, özellikle esnafa kredi bulmak ve köylünün tarımsal kredi ihtiyacını karşılamak amacıyla Almanya’da kooperatifçilik hareketi doğmuştur.Bu kooperatifçilik hareketinin başında kooperatifçilik tarihinde önemli yeri olan Hermann Schulze ve Friedrich Wilhelm Raiffeisen bulunuyordu.1844 yılında Almanya’da Victor Huber tarafından başlatılan kooperatifçilik hareketi “Kendi kendine yardım” prensibine dayanmaktaydı.Yaşama olanağı bulan ilk kooperatifler, Almanya’da şehirli küçük esnaf kooperatifleri olmuştur.Şehirli küçük esnaf kooperatifleri Leipzig’in Delitzsch kasabasında 1808 yılında doğan Hermann Schulze tarafından kurulmuştur.1848 yılında Berlin Millet Meclisi’ne üye seçilen Schulze, o dönemlerde büyük sanayinin rekabetinden etkilenen esnafın kredi ve himayeye ihtiyacı olduğunu düşünmüştür.Bu nedenle 1849 yılında marangozlar ve ayakkabıcılar için “Hammadde Tedarik Kooperatifi” kurmuştur.1850 yılında ise “Esnaf Kredi Kooperatifi” kurmuştur. Bu ilk şehirli kredi kooperatifi tüketici kredisi sağlamak

(6) Atilla Bağrıaçık, **Kooperatifçilik**, 1.b İstanbul:HüsnuTabiat Matbaası, 1980 ,s.1.

(7) Üretim Kooperatifleri, üyelerini ortaklaşa bir üretim amacıyla bir araya getiren kooperatiflere denir.Tüketim kooperatifleri, üyelerinin kazancına göre değil ev idaresine hizmet ederler.Bu kooperatiler üyeleri için büyük miktarda tüketim eşyası alır ve bunu piyasaya göre daha uygun koşullarla üyelerine sunar.Kredi kooperatifleri, kredi yani borç alıp verme işleriyle uğraşırlar.

(8) Mülayim, op.cit.,s.26.

amacıyla değil, üretim kredisi sağlamak amacıyla kurulmuştur. Kredi kooperatiflerine üye olmak isteyen herkes bir giriş ücreti ödemek zorundaydı. Ayrıca kredi kooperatifinde bir hisse sahibi olabilmesi için de ödeme yapması gerekmektedir. Üyeler tasarruflarını mevduat hesabına yatırabilmekteydi. Kredi verilirken üyelere ikisi kefil olacaktı ve verilen kredinin vadesi üç aydan fazla olamayacaktı. Sadece üyeler borçlanabilmekteydi. Dolayısıyla üyenin (Borçlunun) karakter yapısı paranın geri ödenmesi açısından önemliydi. Schulze 1850 yılında bazı işadamlarıyla işbirliği yaparak bir "Esnaf Kredi Bankası" ve bir de "Tüketim kooperatifi" kurmuştur. Kısa zamanda Almanya'da Schulze'nin kurmuş olduğu tipte kredi kurumları çoğalmıştır. 1859 yılında kurulan kredi kooperatiflerinin sayısı 183'e üye sayısı ise 18.000'e ulaşmıştır. Schulze 1859 yılında, o zamana kadar kurulmuş olan bütün küçük zanaat kooperatiflerini "Alman Küçük Esnaf ve İktisat Kooperatifleri Birliği" adı altında bir araya toplamıştır. 1864 yılında Schulze Berlin'de ilk kez "Alman Kooperatifler Bankası"nı kurmuştur. Ölüm yılı olan 1880 yılında Alman Küçük Esnaf ve İktisat Kooperatifleri Birliği'nde 922 kooperatif ve 470.000 üye bulunmaktaydı. Schulze'nin kurduğu kooperatifler şehirli küçük esnafın kredi gereksinmesini karşılamak içindi. Schulze, devlet yardımına dayanan kooperatifçiliğin şiddetle karşısında idi. Almanya'da 1912 yılında şehirli kredi birliklerinin sayısı 1002'ye, üye sayısı da 641.000'e ulaşmıştır.

Schulze şehirli idi. Bu nedenle köylü halkın sorunlarını yeterince bilmemekteydi. Köylü halkın sorunlarıyla Friedrich Wilhelm Raiffeisen ilgilenmiştir. 1818 yılında doğan Raiffeisen, 1847 yılında birkaç varlıklı ailenin yardımıyla bir tüketim kooperatifi kurmuştur. Ancak, Raiffeisen'e göre köylünün asıl sorunu sürekli borçlanmadan kaynaklanıyordu. 1849 yılında belediye başkanlığı yaptığı Flammersfeld'de tefeciliği önlemek ve yoksul köylüye yardım etmek amacıyla "Flammersfeld Yardım Birliği" kurulmuştur. Ancak bu da köylünün kredi gereksinimini yeterince karşılayamamıştır. Bunun üzerine Raiffeisen bir zengin sermayedardan önemli bir miktar para alarak Yardım Birliği'ni "İkraz Sandığı" haline dönüştürmüş ve daha sonra "Tasarruf Sandığı" adı altında son biçimini vermiştir (9). Raiffeisen, 1864 yılında Schulze'nin deneyimlerinden de faydalanarak, köylünün kooperatif yardımıyla kalkınması yolunda kurduğu ortaklıklara son şeklini vermiş ve onları bir "İkraz Sandıkları Birliği"ne çevirmiştir. Bu arada birliğin para ihtiyacı da gittikçe artmıştır. Bunun üzerine 1872'de "Münferit Kooperatif Bankaları" kurulmuştur.

(9) İkraz, nakit olarak ödünç para vermektir.

1877 yılında da kooperatiflerin merkez bankası olarak bir merkezi banka kurulmuştur. 1877 yılında 30 olan kooperatif sayısı on yıl sonra 400'e yükselmiştir. Bu banka Raiffeisen'in 1888 yılında ölümü ile Berlin'e taşınmış ve "Raiffeisen" adıyla anılmaya başlanmıştır. Başlangıçta köylü kredi kooperatifleri şehirli kredi kooperatifleri kadar hızlı büyümemiştir. Ancak daha sonra sayıları artmış ve Almanya'da köylü kredi birliklerinin sayısı 1913 yılında 25576'ya ulaşmıştır. Köylü kredi birlikleri, şehirli kredi birliklerine göre daha fazla fedakarlık gerektirmektedir (10). Bunu, Schulze ve Raiffeisen Kooperatifleri arasındaki farkları ortaya koyarak daha iyi anlayabiliriz. Bu farklar şöyle sıralanabilir;

- 1- Schulze kooperatiflerinde ortakların karakterine dikkat etmeğe gerek yoktur. Kooperatif ortağı ne kadar çok olursa, müessese o kadar kuvvetli olur. Raiffeisen kooperatiflerinde ise ortak sayısının yüzü aşması istenmez. Sınırsız sorumluluk esnasından dolayı ortakların birbirini iyi tanması ve birbirine itimat etmesi gerekir.
- 2- Schulze kooperatiflerinde, kredi alanın aldığı krediyi sarf yerini kooperatif takip etmez. Raiffeisen kooperatifi ise, verdiği krediyi takip eder ve onun amaca uygun şekilde ortağın iktisadi durumunu düzelterek şekilde kullanmasını gözetir.
- 3- Schulze kooperatiflerinde verilen kredinin süresi kısa, faizi yüksektir. Raiffeisen kooperatiflerinde ise verilen kredinin süresinin uzun ve faizinin az olmasına dikkat edilir.
- 4- Schulze kooperatifleri, gelişmeleri nispetinde biriktirme sandığı rolünü de oynarlar ve ortaklar, yüksek miktarlara varan iştirak ve ortaklık payları alırlar. Raiffeisen kooperatiflerinde ise pay yüklenme yoktur. Yalnız giriş aidatı alınır. Karlar yedek akçeye devredilir.
- 5- Schulze kooperatiflerinde hizmetler ödenir. Raiffeisen kooperatiflerinde ise hizmetler fahridir.
- 6- Schulze kooperatiflerinde demokratik yönetim; Raiffeisen kooperatiflerinde ise otoriter yönetim esasları hakimdir (11).

(10) Hazel J. Johnson, **Financial Institutions and Markets a Global Perspective**, 1. b. Singapore: Mc Graw-Hill International Editions Economics Series, 1993, ss. 427-428, Mülâyim, op. cit., ss. 34-38 ve Bağrıaçık, op. cit., ss. 9-11.

(11) Mülâyim, op. cit., s. 39 ve Suphi Nuri, **Kooperatifçilik**, 1. b. İstanbul: Sanayi Nefise Matbaası, 1931 ss. 106-113.

Görüldüğü gibi Alman kooperatifçiliğinin öncüleri biri şehirlinin, diğeri ise köylülerin gereksinmesini karşılamak üzere Schulze ve Raiffeisen'dir.Kredi birliği hareketi diğeri Avrupa ülkelerine de sıçramıştır.Bu ülkelerden biri olan İtalya'da 1866 yılında "The People Bank of Milan" açılmıştır.1909 yılına gelindiğinde, üyelerinin çoğunluğu küçük esnaf ve sanat erbablarından oluşan köylü kredi birliklerinin sayısı 2000'e üye sayısı da 25.000'e ulaşmıştır.Kredi birliği hareketinin yayıldığı diğeri bir ülke olan Avusturya 'da da 1913 yılında şehirli kredi birliklerinin sayısı 3599'a köylü kredi birliklerinin sayısı da 8000'e ulaşmıştır (12).Avrupa'nın diğeri ülkelerinde görülen bu kredi birliği hareketi Almanya'daki kadar fazla gelişmemiştir.Kredi birlikleri ancak 20.yy'a gelindiğinde Kuzey Amerika ülkelerinde görülmeye başlamıştır.

1.2.2. KUZEY AMERİKA'DA KREDİ BİRLİKLERİNİN ORTAYA ÇIKIŞI

Kuzey Amerika'da ilk kredi birliği Kanada'nın Quebec şehrinde bir gazeteci olan Alphonse Desjardins ve oniki arkadaşı tarafından 1900 yılında kurulmuştur.Desjardins o dönemde dar gelirli insanlara verilen kredilerden %1200 faiz alınmaya başlandığını görmüş, bu duruma bir çare aramış ve çözüm olarak Avrupa'daki kredi kooperatiflerinin Kanada'da da kurulması gerektiğine karar vermiştir.

Desjardins ve arkadaşları şehirli ve köylü kredi birlikleri arasındaki ayrımın ortadan kaldırılması gereğini öne sürmüştü ve kurdukları kredi birliğinin alanı seksen yatırımcının da imzasıyla "Caisse Populaire de Levis" olarak değiştirmişlerdir.Desjardins başlangıçta bu kredi birliğini evinden, maaş almadan yönetmiştir.Altı yıl sonra birlik büyümüş, dolayısıyla başka bir işyeri ve müdür kiralanmıştır.

Desjardins ikinci kredi birliğini 1901 yılında , üçüncüsünü de 1905 yılında kurmuştur.1914 yılına gelindiğinde sayısı 150'ye ulaşan Kanada 'daki kredi birlikleri şehirli işçilere, çiftçilere ve madencilere hizmet vermiştir.Desjardins 'in kredi birliği hareketi ABD'yi de bu konuda kendini geliştirmeye itmiştir (13).

(12) Johnson, op.cit., s.428.

(13) Ibid. ve J.Carroll Moody ve Gilbert C.Fite, **The Credit Union Movement Origins and Development 1850-1970**, 1.b, USA : University of Nebraska Press,1971, ss.18-25.

Tarihsel açıdan bakıldığında, kredi birlikleri diğer finansal araçlara oranla daha genç bir yapıya sahiptir.Kredi birliklerinin kurulduğu ilk yıllarda başlıca sorumluluğu genellikle bu birliklerin kurucuları üstlenmekteydi.ABD’de de bu görevi Boston’lu tüccar Edward Filene üstlenmiştir.Filene 1907 yılında Hindistan’ı ziyareti sırasında kredi kooperatifleri ile tanışmış ve kredi kooperatiflerinin gelişmekte olan ülkelerde yoksulluğu azaltıcı bir etki yarattığı kanısına varmıştır.ABD’de ilk kredi birliği 1909 yılında New Hampshire’da borç vermek ve almak isteyenlere kapılarını açmıştır.

Aynı dönemde Massachusetts’te Pierre Jay kooperatif bankacılığı ile ilgilenmiş ve 1909 yılında “Massachusetts Kredi Birliği Yasası”nın (Massachusetts Credit Union Act) çıkartılmasına yardımcı olmuştur.Buna benzer bir yasa New York’ta 1913 yılında çıkartılmıştır.

Massachusetts’te 1910 yılında iki, 1911 yılında da onyeddi kredi birliği faaliyete geçmiştir.Sonraki iki yılda kredi birliklerindeki artış hızı yavaşlamış, 1915 yılına gelindiğinde onbir tanesi New York City’de olmak üzere sadece toplam ondokuz tane kredi birliği New York eyaletinde faaliyet göstermiştir.Kredi birliklerinin ABD’deki gelişimi Avrupa ülkelerindeki ve Kanada’daki gelişime nazaran oldukça yavaş seyretmiştir.

Filene ve arkadaşları tarafından, organizasyonu daha kurumsal bir hale dönüştürmek amacıyla 1914 yılında “Massachusetts Kredi Birliği” (Massachusetts Credit Union - MCU) kurulmuştur.MCU bir kredi birliği gibi faaliyet gösterirken, aynı zamanda tüm endüstriye ve kredi birliklerine destek olmayı ve daha farklı kurumların oluşumuna yardımcı olmayı amaç edinmiştir.İşlevlerinden dolayı MCU merkezîyetçi bir yapıya sahiptir.

Ray Burgengren’in yardımlarıyla, 1921 yılında MCU tekrar elden geçirilerek “Kredi Birliği Ulusal Yayılma Bürosu” (Credit Union National Extension Bureau - CUNEB) haline dönüştürülmüştür.MCU eyalet içindeki kurumlara hizmet ederken, CUNEB tüm ülke çapında hizmete yönelmiştir (14).

Görüldüğü gibi, kredi birliği hareketi en son ABD’de ortaya çıkmış, başlangıçta yavaş adımlarla ancak ilerleyen yıllarda hızlı adımlarla gelişimini sürdürmüştür.

(14) Johnson, op.cit., ss.428-429 ve Moody ve Fite, op.cit., ss.26-82.



1.2.3. ABD'DE KREDİ BİRLİĞİ SİSTEMİ

Boston'da kurulan CUNEB, kredi birliği hareketinin ilerlemesi ve yayılması için çalışmıştır. Bu amaçla başlıca şu konulara önem vermiştir (15);

- 1) Kredi birliği kuruluşuna ilişkin yasaların tüm eyaletlerde geçerli olması,
- 2) Bireyler tarafından kurulan kredi birliklerinin teşvik edilmesi,
- 3) CUNEB'in işlerini yapabilecek başka bir kurumun oluşturulması için çalışmıştır.

CUNEB'in kredi birliği yasalarının her eyalette geçerli olabilmesine ilişkin çabaları boşa gitmemiş, Filene ve Burgengren'in öncülüğünde 1922 yılında Virginia ve Kentucky eyaletlerinde, 1923 yılında da Tennessee ve Indiana eyaletlerinde Kredi Birliği Yasası kabul edilmiştir.Yapılan tüm bu işlerin finansmanı 1919 yılında Filene'in çabalarıyla kurulan "Yirminci Yüzyıl Fonu"ndan (Twentieth Century Fund) sağlanmıştır.

Birçok eyalette Kredi Birliği Yasası'nın kabulü, bankaları ve tasarruf-kredi birliklerini rekabete engel olduğu gerekçesiyle kızdırmıştır.1930 yılında yaşanan "Büyük Buhran" birçok bankanın kapanmasına ve ekonomide büyük bir durgunluğun yaşanmasına neden olmuştur.Kredi birlikleri de bu buhrandan kötü etkilenmesine rağmen, küçük tasarrufları toplayıp kredi imkanı yaratabildiği için buhranı çabuk atlatabilmiş, bankalar kapanırken yeni kredi birlikleri açılma imkanı bulabilmiştir.Ayrıca büyük buhrana rağmen, 1933 yılında sadece on eyalette Kredi Birliği Yasası çıkartılmamış, buna karşın geriye kalan otuzsekiz eyalette (tüm eyaletlerin %80'inde) Kredi Birliği Yasası kabul görmüştür (16).

1935 yılında CUNEB'in yerini "Ulusal Kredi Birliği Kurumu" (Credit Union National Association - CUNA) almıştır.CUNA'nın amacı, ABD'de kredi birliği hareketini beslemek ve yurtdışındaki kredi kooperatifi hareketlerini desteklemek olmuştur.Bu nedenle eyalet birlikleri oluşturulmaya, ayrı ayrı olan kredi birlikleri eyalet içinde oluşturulan bir birlikle birleştirilmeye gidilmiştir.CUNA'nın verdiği bu hizmetler üyelik ödenekleriyle finanse edilmiştir (17).

(15) David S.Kidwell ve Richard L.Peterson, **Financial Institutions,Markets and Money**, 1.b USA:The Dryden Press,1990, s.322.

(16) Johnson, op.cit., s.429 ve Moody ve Fite, op.cit., ss.127-128.

(17) Johnson loc.cit ve Moody ve Fite, op.cit, s.174.

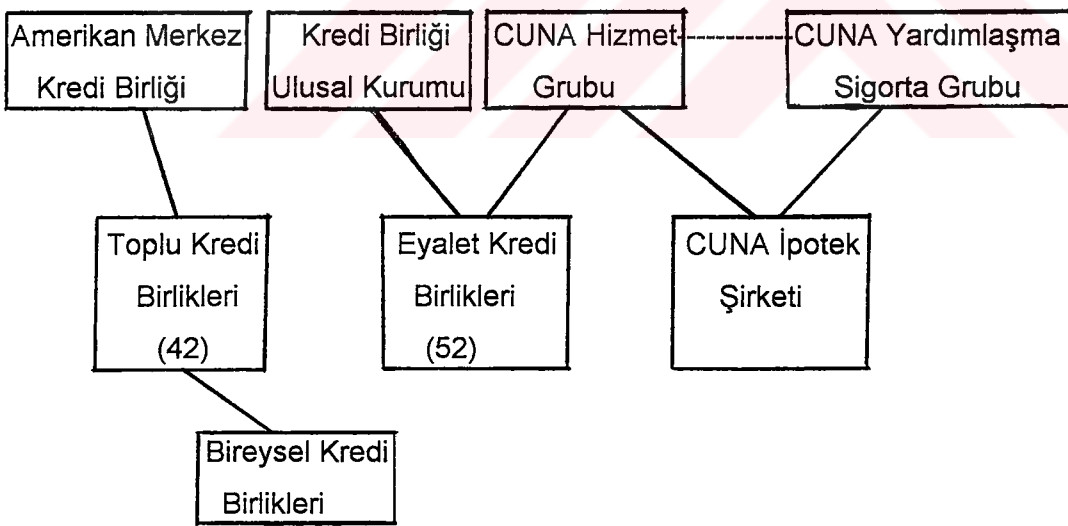
CUNA'nın ilk yönetim kurulu toplantısında CUNA'nın alacaklarını sigortalayan bir kurumun oluşturulmasına karar verilmiştir.1935 yılında bu hizmeti vermesi için "CUNA Yardımlaşma Sigorta Grubu" (CUNA Mutual Insurance Group) kurulmuştur.Bu kurum borçlunun ölümü halinde CUNA'ya paranın geri ödenmesini garanti etmiş, yani verilen krediyi sigortalamıştır (18).

Bir de ayrıca, kredi birliklerinde karlılığı artırma ve kredi için yeni ürün yaratma görevini üstlenen "CUNA Hizmet Grubu" (CUNA Service Group) oluşturulmuştur. Bu grubun üyeleri şu hizmetleri vermektedir:

- CUNA Supply Inc.; CUNA üyelerine dağıtmak amacıyla toptan alımlarda bulunmaktadır.
- CUNA Internet; Bireysel kredi birliklerinin on-line telekomünikasyon ağını oluşturmaktadır.
- ICU Services Inc.; ABD hükümetine ait menkul kıymetlerin yatırıma dönüştürülmesine, otomatik ödeme hizmetinin yaratılmasına, borç ve kredi kartı işlemlerinin yürütülmesine ve emeklilik hesaplarının açılmasına yardımcı olmaktadır.

Şekil 1

ABD'de Kredi Birliği Sistemi



Şekil 1. ABD'de Kredi Birliği Sistemi

(Kaynak: Hazel J.Johnson, **Financial Institutions and Markets a Global Perspective**, 1.b. (Singapore:Mc Graw - Hill International Editions Economics Series,1993), s.430.)

Kredi birliklerinde likiditeyi artırmak amacıyla, "CUNA İpotek Şirketi" (CUNA

(18) Johnson, loc.cit ve Moody ve Fite, op.cit., ss.209-210.

Mortgage Corporation) kurulmuştur. Bu ipotek şirketi kredi birlikleri tarafından verilen ipotekli kredilere likidite yaratmaya çalışmaktadır. Bu nedenle bir ipotek havuzu oluşturmakta ve menkul kıymetlendirilmiş ipoteklerin ikincil piyasada satışı sağlanmaktadır. Ayrıca CUNA Hizmet Grubu'nun araştırma-geliştirme faaliyetlerine önem veriyor olması, üye kredi birliklerinin ölçek ekonomilerini gerçekleştirmelerine ve finans sektörü içinde rekabet edebilmelerine yardımcı olmaktadır.

1974 yılında kredi birliklerinin kredi birliği gibi hizmet veren "Amerikan Merkez Kredi Birliği" (US Central Credit Union) faaliyetlerine başlamıştır. Bu birlik kredi birliklerinin aktiflerinin %1'ini toplayarak özel bir likidite olanığı yaratmaktadır. İşlemlerini finansman bonusu çıkartarak sürdürmektedir.

Amerikan Merkez Kredi Birliği ve kırkiki Toplu Kredi Birliği'nden oluşan bir "CUNA Toplu Kredi Birliği Ağı" (CUNA Corporate Credit Union Network) oluşturulmuştur. Bu ağ içinde yer alan bireysel kredi birlikleri özellikle, Amerikan Merkez Kredi Birliği tarafından yönetilen menkul kıymet portföylerine yatırım yapmakta ve ticari bankaların verdiği hizmetlerden de faydalanmaktadır (19).

Şekil 1'de de görüldüğü gibi; kredi birlikleri ABD'de kuruldukları günden bugüne kadar sürekli gelişmiş, oluşturulan ek kurumlarla desteklenmişlerdir. Bu ek kurumlar bir yandan kredi birliklerini denetlerken, diğer yandan likidite imkanını arttırmaya çalışarak finansal sistem içerisinde kredi birliklerinin korumasına yardımcı olmuşlardır.

1.2.4. ABD'DE KREDİ BİRLİKLERİNİN GELİŞİMİ

Kredi birlikleri 20 yy.'ın başında dar gelirlili insanlara ve ailelere ucuz kredi sağlamak ve onların tasarruflarını değerlendirmek amacıyla kurulmuştur. 1909 yılında çıkartılan "Massachusetts Kredi Birliği Yasası"nı takiben kredi birliklerinin gelişimi yavaş seyretmiş, ancak 1930 yılından itibaren sayıları hızla artmıştır. 1929-1933 yılları arasında yaşanan "Büyük Buhran"a karşın kredi birlikleri bu dönem içinde %107 oranında gelişim göstermiştir. Aynı dönemde üye sayısı sadece %35,9 oranında atmıştır. 1933 yılına kadar kurulan 2016 kredi birliğinde üye sayısı da 359.600'e ulaşmıştır (Bkz. Tablo 1). Büyük Buhran döneminde kredi birliklerinde yaşanan bu gelişimin aksine ticari bankaların sayısı 1920 yılında 30.000 iken 1933 yılında 15.000'e düşmüştür. Bankacılık sistemine olan güvenin azalması, kredi birliklerinin işine gelmiştir.

(19) Johnson, op.cit., ss.429-430.

Tablo 1
ABD'deki Kredi Birliklerinin Gelişimi

| Yıllar | Kredi Birlikleri | Üye Sayısı |
|--------|------------------|------------|
| 1909 | 1 | |
| 1921 | 190 | 72.310 |
| 1925 | 419 | 108.000 |
| 1929 | 974 | 264.908 |
| 1933 | 2016 | 359.600 |
| 1936 | 5241 | 1.170.445 |
| 1939 | 7964 | 2.309.183 |
| 1942 | 9767 | 3.144.603 |
| 1945 | 8683 | 2.842.989 |
| 1948 | 9924 | 4.090.700 |
| 1951 | 11279 | 5.169.400 |
| 1954 | 15041 | 7.355.642 |
| 1957 | 18198 | 9.861.500 |
| 1960 | 20148 | 12.059.200 |
| 1963 | 21382 | 14.579.300 |
| 1966 | 22684 | 17.922.600 |
| 1969 | 23776 | 21.628.300 |
| 1972 | 23070 | 25.690.300 |
| 1975 | 22611 | 31.262.800 |
| 1978 | 22202 | 40.720.000 |
| 1981 | 20697 | 45.069.000 |
| 1985 | 15045 | 45.265.000 |
| 1987 | 14335 | 50.066.000 |
| 1989 | 13371 | 60.400.000 |
| 1990 | 14549 | 61.610.957 |
| 1994 | 11425 | 62.221.247 |
| 1997 | 11353 | 72.100.000 |

(Kaynak: Hazel J.Johnson, **Financial Institutions and Markets a Global Perspective**,1.b Singapore:Mc Graw-Hill International Editions Economics Series,1993, s.431, J.Carroll Moody ve Gilbert C.Fite, **The Credit Union Movement Origins and Development 1850-1970**, 1.b USA:University of Nebraska Press,1971, s.359, Peter S.Rose, **Money and Capital Markets-Financial Institutions and Instruments in a Global Marketplace** , 6.b, Singapore:Mc Graw-Hill International Editions,1997, s.110, Aruna Srinivasan ve B.Frank King,"Credit Union Issues" **Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review**, Sayı no.3, 1998, s.34.)

1934 yılında çıkartılan kredi birliği yasasını, eyalet kanunlarını ve ulusal kurumların yeniden yapılanmasını takiben endüstri hızla gelişmiştir.1936 yılı sonunda kredi birliği ve üye sayısı iki katına çıkmıştır.Bu büyüme 1941 yılına kadar sürmüştür, kredi birliği sayısı 9891'e, üye sayısı da 3.304.390'a ulaşmıştır.Ancak bu gelişim 1941-1945 yılları arasında İkinci Dünya Savaşı nedeniyle tersine dönmüştür.Savaşın yarattığı belirsizlik nedeniyle üye sayısı azalmıştır.1942 yılında kredi birliklerinin sayısı 9891'den 9767'ye düşmüştür, üye sayısı da 3.144.603'e

gerilemiştir.Sonraki üç yılda kredi birliklerinde %11,1 oranında, üye sayısında da %9,6 oranında bir gerileme görülmüştür.Savaş sonrasında kredi birliklerinin sayısı artmaya başlamış, ancak üye sayısının artış oranı kredi birliklerinin artış oranından daha fazla olmuştur.1945'li yıllardan 1960'lı yıllara kadar kredi birlikleri ve üye sayıları hızla artmaya devam etmiştir.1960 yılından sonra kredi birliklerinde çoğalma hızı %5-6 seviyelerine gerilemiş, 1969 yılına kadar kurulmuş olan 23776 kredi birliğiyle bu tarihte zirveye ulaşılmıştır.Bu tarihten sonra kredi birlikleri azalmaya başlamış, buna sebep olarakta kredi birliklerinin tasfiye edilmesi ve birleşmelerin oluşması gösterilmiştir.Kredi birliklerinin tasfiye edilmesi sadece 1969 yılından sonra yaşanan bir durum değildir.1934-1970 yılları arasında da 6000 kredi birliği tasfiye edilmiştir.Bu tasfiye edilen birliklerin aktifleri 135,3 milyon dolar iken, zararları sadece 1,8 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.Bu zarar diğer kredi birlikleri tarafından telafi edilmiştir.Tasfiye edilen birliklerin verdikleri kredilerden doğan alacak hakları ve tasarruf hesapları diğer birliklere devredilmiştir.Kredi birliklerinin tasfiye edilmesinin nedeni, birçok küçük kredi birliğinin birleşmesi olmuştur.1970-1980 yılları arasında tasfiye edilen birliklerin %15'ten azı sadece 100.000 \$'lık tasarrufu kontrol altında tutmaktaydı.

Kredi birlikleri, finansal hizmetlerde yaşanan konsolidasyon eğilimlerinden fazlasıyla etkilenmiştir.Bu durum, 1970'li, 1980'li yıllar arasında kredi birliklerinin azalmasına, dolayısıyla az kredi birliğiyle çok finansal kaynağın kontrol edilir hale gelmesine yol açmıştır.Konsolidasyon şimdi de ticari bankalar arasında yaşanmaya başlamıştır (20).

Özetleyecek olursak; 1909 yılında kurulan kredi birlikleri hızla gelişimini sürdürmüş, 1930'lu yıllarda yaşanan Büyük Buhran'dan olumlu yönde etkilenmiş, ancak İkinci Dünya Savaşı'nda bu gücünü koruyamamıştır.Savaş sonrası kredi birlikleri ve üye sayısı çoğalmaya başlamış, ancak 1969 yılı sonrasında birleşmelerin oluşmaya başlamasıyla, kredi birliklerinin sayısı azalırken, üye sayısı artmıştır.Bu durum günümüze kadar devam etmiş, 1997 yılında kredi birlikleri 11353'e düşerken, üye sayısı da 72.100.000'e ulaşmıştır (Bkz.Tablo 1).

(20) Ibid, ss.430-432.

1.3. KREDİ BİRLİKLERİNE İLİŞKİN YASAL DÜZENLEMELER

1.3.1. KREDİ BİRLİĞİ YASASI

İlk önceleri kredi birliklerine eyaletler tarafından imtiyazlar verilirken, 1934 yılından sonra kredi birliklerine federal imtiyazlar verilmeye başlanmıştır. 1934 yılında kabul edilen "Federal Kredi Birliği Yasası" (Federal Credit Union Act) şu koşulları getirmiştir:

- Kurucu üyeler en az yedi kişiden oluşabilecektir.
- Fonlar sadece üretim amacıyla yatırılabilir (Üretimi teşvik etmektedir).
- Kredi birlikleri kurumlar vergisinden muaf olacaktır.
- İmtiyazlar "Çiftçi Kredi Yönetimi" (Farm Credit Administration) tarafından garanti altına alınacaktır (Bu yönetim kredi birliklerini kontrol edebilecektir).

1942 yılında "Federal Kredi Birliği Programı" (Federal Credit Union Program), "Federal Mevduat Sigorta Şirketi"nin (Federal Deposit Insurance Corporation) eline geçmiştir. Bundan altı yıl sonra, "Federal Kredi Birlikleri Güvenlik Acentası" (Federal Security Agency) sorumluluğu üzerine almıştır. 1953 yılında bu acentanın tasfiye edilmesiyle "Federal Kredi Birlikleri Bürosu" (Bureau of Federal Credit Unions) kurulmuş ve bu büro kredi birliklerini sağlık, eğitim ve refah gibi bölümlere ayırmıştır.

1970 yılında Federal Kredi Birliği Yasası'nda yapılan bir düzeltmeyle "Ulusal Kredi Birliği Yönetimi"nin (National Credit Union Administration - NCUA) ve "Ulusal Kredi Birliği Pay Sigorta Fonu"nun (National Credit Union Share Insurance Fund - NCUSIF) oluşturulmasına karar verilmiş ve federal imtiyazların verilmesinin yönetimi de NCUA yöneticilerine bırakılmıştır. NCUA, ABD'nin altı ayrı bölgesine kurulmuştur (21).

Kısacası; kredi birliklerine ilk imtiyazlar eyaletler tarafından verilmiştir. 1934 yılında çıkartılan yasayla federal imtiyazlar verilmeye başlanmış, dolayısıyla kredi birliklerine tanınan imkanlar artmış, kurallar liberalize edilerek kredi birliklerinin gelişimi sağlanmıştır. NCUA da federal imtiyazların verilmesinde yetkiyi elinde bulundurmıştır.

NCUA 1970 yılından bu yana federal kural koyuculuk görevini üstlenmiş, imtiyazlar vermiş, yapılan işlemleri denetlemiş ve payları ve mevduatları sigortalamıştır. 1981 yılında federal imtiyaz verilen kredi birliklerinin sayısı 12185'e ulaşmış, bu da tüm ABD'deki kredi birliklerinin %58'ini oluşturmuştur. Aynı dönemde eyaletler tarafından imtiyaz verilen kredi birliklerinin sayısı da 8934 olmuştur. Kredi

(21) Ibid., s.432.

birliklerine verilen imtiyazlar nüfus yoğunluğuna ve nüfus büyüme hızına bağlanmıştır.Bu nedenle nüfus yoğunluğu fazla olan Kaliforniya, New York, Pennsylvania ve Texas'ta verilen imtiyazlar nisbi olarak son yıllarda daha fazla olmuştur (22).

ABD'de kredi birliklerine verilen imtiyazlar ve konulan kurallar hem eyaletler hem de federal olarak uygulamaya konulmaktadır.Bugün kredi birliklerinin beşte üçüne federal olarak haklar verilirken geri kalanına eyaletler tarafından haklar verilmektedir.Federal kredi birliklerinin kuralları, 1970 yılından bu yana federal hükümet içinde bağımsız olarak hareket eden NCUA tarafından konulmaktadır.

Kredi birliklerinin yaklaşık %90'ı NCUSIF'in sigorta imkanından faydalanmaktadır. Kredi birliklerinde 100.000 \$'a kadar olan mevduatlar NCUSIF tarafından sigortalanmıştır.Eyalet imtiyazlı kredi birliklerinin, NCUA kurallarına uyarak sigortalama işlemini federaller kadar iyi yapabilecekleri ileri sürülmektedir.1970-1980 yılları arasında NCUSIF'e üye kredi birlikleri her 100\$'lık pay hesabı için %1/12 oranında, başka bir deyişle 0,083 \$ prim ödemekteydi.Ancak 1980 öncesinde kredi faiz oranlarının yüksek oluşu birçok fabrikanın kapanmasına ve sigorta fonlarının kurmasına neden olmuştur.Bu nedenle NCUSIF'te fon artışı sağlayabilmek için, primler 100 \$'lık pay hesabı başına 0,17 \$'a yükselmiştir.1984 yılında ABD Meclisi NCUSIF'in sermaye artırımına gitmesini onaylamıştır.Bu yasanın kabulü ile NCUSIF'e üye kredi birlikleri sigortalı payların %1'ini karşılık olarak NCUSIF'e yatırmaya başlamışlardır.Bu para harcanmamakta ve üye kredi birliklerinin aktif hesabına kaydedilmekteydi.NCUSIF tarafından bu yolla elde edilen gelir, zararı kaşılamak amacıyla kullanılmaktaydı.Ayrıca, yıllık sigorta primi de gerektiği zaman bu amaca yönelik kullanılmaktaydı (23).

Görüldüğü gibi NCUA kredi birliklerinin haklarının genişlemesine imkan tanırken, NCUSIF de mevduatların sigortalanmasına çaba göstermekteydi.Her ikisi de kredi birliklerinin gelişiminde önemli bir yer edinmişlerdir.

1.3.2. KREDİ BİRLİĞİ YASASINDAKİ DÜZELTMELER

1977 yılında Federal Kredi Birliği Yasası'nda yapılan düzeltmeyle, federal kredi birliklerinin yatırım yapma ve borç verme yetkisi serbestleştirilmiştir.Yapılan düzeltmeye göre;

(22) Rose ve Fraser, op.cit., s.405.

(23) Johnson, op.cit., s.433.

- Federal kredi birlikleri 30 yıl vadeli gayrimenkul ipotekli kredi ve 15 yıl vadeli konut kredisi ve konut tadilat kredisi verebilecekti.
- Menkule dayalı kredilerin vadesi 10 yıldan 12 yıla çıkabilecekti.
- Devlet garantili krediler, pay sertifikaları (Mevduat sertifikası benzeri) gibi yeni finansal ürünlerin oluşumuna izin verilecekti (24).

Bu değişikliklerle kredi birlikleri, uzun vadeli gayrimenkul kredisi verebilmeye ve farklı finansal ürünlerin piyasada etkin olmaya başlamasına yol açmıştır.

1.3.3. FİNANSAL KURUMLAR REFORM YASASI

1978 tarihinde "Finansal Kurumlar Reform Yasası"nı (Financial Institutions Reform Act) kabul edilmiştir. Bu yasayla NCUA yeniden düzenlenmiş ve kredi birliklerinin diğer finansal kurumlarla rekabet edilebilirliğini arttırmak için kredi birliklerinin sayısı azaltılmaya çalışılmıştır. Yönetimde yer alan, idareci ve kredi birliği kurulunun yerine, başkan tarafından atanan ve senato tarafından da onaylanan üç kredi birliği üyesinden oluşan bir kurulun oluşturulmasına karar verilmiştir. Yeni kurul üyeleri en fazla altı yıl hizmet verebilecektir. Ayrıca, verilen haklar, yapılan denetlemeler için toplanan ücret artık herbiri için ayrı ayrı toplanacaktır.

Bu yasayla ayrıca aşağıda yer alan finansal ürünlere ve aktivitelere izin verilmiştir:

- Altı aylık, 10.000 \$'lık pay sertifikaları çıkartılabilecektir.
- 100.000 \$'ı aşan pay sertifikalarına en fazla piyasa faiz haddi uygulanabilecektir.
- Küçük pay sertifikalarına en fazla %8 faiz uygulanacaktır.
- Yapılan ipotekleri satma hakkı verilmiştir. Bu ipotekler "Federal Ulusal İpotek Birliği"ne (Federal National Mortgage Association - FNMA), "Federal Konut İdaresi İpotek Şirketi"ne (Federal Home Loan Mortgage Corporation - FHMLC) ve "Hükümete Bağlı Ulusal İpotek Birliği"ne (Government National Mortgage Association - GNMA) satılabilecektir.

1978 yılındaki bu kanunla "Merkez Likidite Kurumu" (Central Liquidity Facility - CLF) oluşturulmuştur. Bu kurumla kredi birliği arasındaki ilişki, Merkez Bankasıyla Ticari Banka arasındaki ilişki gibidir. Yani CLF kredi birliklerinde likiditenin artırılmasına yardımcı olmuş, kısa vadeli likidite kısıtlarını ortadan kaldırmaya çalışmıştır. Federal ve eyalet imtiyazlı kredi birlikleri, sermayelerinin %5'ini teminat

(24) Ibid.

gösterek CLF'ye katılabilmekte, kısa vadeli kredi olarak geçici likidite ihtiyaçlarını karşılayabilmekteydi. Ayrıca bir sigorta fonu olan NCUSIF de CLF'ye borçlanabilmekteydi. Tüm bunların yanında CLF'nin fonlarının büyük çoğunluğunu federal hükümet ödünç almaktaydı (25)

Görüldüğü gibi 1978 yılında çıkartılan yasayla, kredi birliklerinin diğer finansal kurumlarla rekabet olanağı artırılmıştır. Bu amaçla kredi birlikleri birleştirilmiş, böylelikle maliyetleri azaltılmış, güçleri artırılmış, yeni finansal ürünler yaratılmış ve kredi birliklerinin likidite olanakları arttırılmaya çalışılmıştır.

1.3.4. MEVDUAT KURUMLARINDA DEREGULASYON VE PARA KONTROL YASASI

1980 yılındaki yasal düzenlemelerle mevduat kurumlarında deregulasyona gidilmiş ve "Para Kontrol Yasası" (Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act - DIDMCA) çıkartılmıştır (26). Böylece pay çekleri (Share drafts) (Faiz doğuran işlemler hesabı) ve diğer faiz doğuran işlemler hesapları yasallaştırılmıştır. Kredi birlikleri de diğer tasarruf kurumları (Tasarruf ve Kredi Birlikleri ve Müşterek Tasarruf Bankaları) gibi Amerikan Merkez Bankası'nın (Federal Reserve System-FED) kontrolü altına girmiş, dolayısıyla da zorunlu karşılık ayırmaya başlamıştır. DIDMCA diğer tasarruf kurumlarına etki ettiği gibi kredi birliklerini de etkilemiş, dolayısıyla federal mevduat sigorta limiti 100.000 \$'a çıkartılmış, mevduat faiz oranları da deregule edilmiştir. Kredilere fahiş faiz uygulayan eyalet yasalarının yerine DIDMCA uygulanmaya başlamıştır. Kredi birliklerinde önceden ayda %1 (Yıllık %12) oranında olan kredi faiz haddi yıllık %15'e yükseltilmiştir. DIDMCA'nın meydana getirilmesinde etkili olan NCUA, kredi birlikleri kurullarına oranları belirleme yetkisi vermiştir (27).

Finans piyasasında yenilikler yaşanmaya başlamış, dolayısıyla kredi birlikleri de bundan etkilenmiştir. Ancak yenilikler olur olmaz, diğer tasarruf kurumlarında olduğu gibi kredi birlikleri de FED'in kontrolü altına girmiş ve munzam karşılık yatırmak zorunda kalmıştır.

(25) Ibid.

(26) Deregulasyon, faiz oranları üzerindeki kontrolün kaldırılmasıdır.

(27) Johnson, loc.cit.

1.3.5. GARN - St.GERMAIN YASASI

“Garn - St. Germain Mevduat Kurumları Yasası” (Garn-St.Germain Act) 1982 yılında kabul edilmiş, böylece kredi birlikleri daha esnek bir yapıya sahip olmuştur.Federal kredi birlikleri; payların nominal değerini ve örgütün içsel yapısını belirleyebilme hakkına sahip olmuştur.Bu yasayla ayrıca, ipotekli kredi (Gayrimenkule dayalı borçlanma) imkanı daha da serbestleştirilmiştir. İpotekli kredilerin ölçğine ve vadesine getirilen sınırlamalar kaldırılmıştır.Bu nedenle birincil ipoteklerin yeniden finanse edilmesine izin verilmiş ve ikincil ipoteklerin de vadeleri genişletilmiştir (28).Daha önceki yasayla kredi birliklerine munzam karşılık yatırma zorunluluğu getirilmiş, ancak kredi birliklerinin hesap dengeleri bozulmuş, dolayısıyla da yeni yasayla 2 milyon dolara kadar olan mevduatlar munzam karşılıktan muaf tutulmaya başlanmıştır.

Tüm bunlara ek olarak, NCUA'nın 1982 yasası hakkındaki yorumuna göre; kredi birlikleri yönetimi bu yasayla daha özerk bir hal almıştır.Çünkü kredi birlikleri, hem payların tipini hem de ödenecek kar payı oranlarını kendisi belirleyebilecektir.Ayrıca kredi birlikleri diğer kredi birlikleriyle veya diğer finansal araçlarla birlikte çalışma olanağı bulabilecektir (29).

Kredi birliklerine ilişkin yasal düzenlemelerde son adım olan 1982 yasası ile kredi birlikleri daha esnek bir yapıya kavuşarak, özerk bir hal almıştır.Tüm finansal piyasalarda yaşanan liberalizasyon sürecine kredi birlikleri de uyum sağlamayı başarmıştır.

(28) Piyasalar, işlem yoğunluklarına göre birincil ve ikincil ipotek piyasası şeklinde ikiye ayrılmaktadır.Birincil ipotek piyasası, kredi talep edenlerle kredi arz eden fon kurumlarının karşı karşıya geldikleri yerdir.İpotek tesis edildikten ve kredi açıldıktan sonra, bu ipotek kredisinin ilk alacaklı (kreditör) kurum tarafından, başka bir fon kurumuna satılması ikincil ipotek piyasasını oluşturmaktadır.

(29) Johnson, op.cit., s.434.

BÖLÜM 2

FİNANSAL ARACI KURUM OLARAK KREDİ BİRLİKLERİ

2.1. KREDİ BİRLİKLERİNDE ORGANİZASYON

Bu bölümde kredi birlikleri sistemi, ABD'deki kredi birlikleri baz alınarak incelenecektir. Finansal kurumların çoğu şirketler gibi örgütlenmişlerdir. Bu nedenle, bu kurumların çoğunda işletmelerde olduğu gibi hissedarlar, yönetim kurulu, günlük işlerle uğraşan bir idari kadro ve bu idari kadronun yardımcıları yer almaktadır. Bir finansal kurum olan kredi birliklerinin de kendilerine has örgütsel yapıları vardır. Bazı açılardan tamamıyla şirketlere benzerken, bazı açılardan hiç mi hiç benzememektedir. Kredi birliklerinin üç önemli yönetim organı bulunmaktadır. Bunlar Yönetim Kurulu, Kredi Komitesi ve Gözetim Komitesidir. Ayrıca kredi birliklerinin ve yönetim organlarının meydana gelmesinde hissedarların da büyük payı vardır. Burada yönetim organları ve hissedarların yönetimdeki payı ayrı ayrı incelenecektir.

2.1.1. HİSSEDARLAR VE YÖNETİM KURULU

Bir kredi birliğinde hissedarlar (The Owners) aynı zamanda o birliğin sahibi olabilmekte, yatırdıkları mevduatlar ve birlikten aldıkları kredilerle o kredi birliğine üye olabilmekte ve sahiplik payı nedeniyle de bir oy hakkı kazanabilmektedirler. Kredi birliği üyeleri (Hissedarları) verdikleri oylarla birliğin başında bulunacak memurları seçmektedirler. Bu oy hakkı sayesinde üyeler ayrıca; verilecek hizmetleri seçebilmektedirler. Yani, kredi faiz hadlerini ve yatırdıkları mevduatlara verilecek kar payı oranlarını belirleyebilmektedirler. Gerçek demokrasilerde uygulandığı gibi; üyenin birliğe ne kadar para yatırdığına ya da birlikten ne oranda borçlandığına bakılmaksızın sadece bir oy hakkı bulunmaktadır. Şirket hissedarları gibi kredi birliği üyeleri de, elde edilen gelirden masraflar (işlem giderleri) ve yedek akçeler çıkartıldıktan sonra kalan tüm kazançtan kar payı (Temettü) almaktadır. Çünkü birlik üyelerinin yatırdıkları paralar onların mevduat hesaplarını değil, hisselerini oluşturmaktadır. Bu hesaplar bilançoda borçlar kısmında değil de öz sermaye kısmında yer aldığından, üyeler yatırdıkları

tasarruflarına faiz alamamakta, buna karşın birliğin kazancından kar payı almaktadırlar. Bu kar payı üyelere iki şekilde ödenmektedir:

- 1- Tasarruf hesaplarına kar payı olarak
- 2- Verilen kredilerin faizlerinde indirim yapılarak

Bir kredi birliği kapatılırsa veya tasfiye edilirse, tüm borçlar ödendikten sonra kalan aktifler, üyeler arasında dağıtılmaktadır (30).

Kredi birliği üyeleri tarafından seçilen **yönetim kurulu** (The Board of Directors), birliğin politikasını belirlemektedir. Bu kurul, mevduat kabulü ve kredi yaratılması ile ilgili kuralları oluşturmakta ve üyelerin finansal ihtiyaçlarını karşılayacak hizmet aralığını belirlemektedir. Kurul üyeleri genellikle senede bir kez yapılan yıllık toplantılarla seçilmekte, ayrıca bu üyeler ve birlikteki diğer memurlar birlik üyeleri arasından belirlenmektedir. Kredi birliklerinde hazineden sorumlu kişiler genellikle maaşlı çalışmakta, buna karşın yönetim kurulu üyeleri ücretsiz hizmet vermektedirler (31).

Kısacası birlik üyeleri verdikleri oylarla; birliklere yeni üye başvurularını değerlendirebilecek, mevduat ve faiz oranlarını tespit edebilecek, maksimum mevduat miktarlarını ve kredi oranlarını ve miktarlarını belirleyebilecek, kar payı oranını açıklayabilecek, eldeki fonları yasaların öngördüğü şekilde plase edebilecek bir yönetim kurulunun oluşumuna yardımcı olmaktadır (32). Kredi birliği üyeleri tarafından seçilen yönetim kurulu üyeleri, bir yandan birlik üyelerinin haklarını korumaya, bir yandan da bu üyelerin birlikten sağlayacakları faydaların maksimize edilmesine çalışmaktadırlar. Yönetim kurulunun kredi birliği için önemi büyük olduğundan, seçilen kurul üyelerinin kalifiye üyeler olması birliğin başarılı olması açısından önem taşımaktadır.

2.1.2. KREDİ BİRLİĞİ KOMİTELERİ VE YÖNETİMİ

2.1.2.1. KOMİTELER

Bir kredi birliğinde idari görevlerin çoğu komiteler tarafından yürütülmektedir. Örneğin; kredi birliklerinde ticari bankalarda olduğu gibi bir **kredi**

(30) Rose ve Fraser, op.cit., s.410, Rose ve Fraser, **Financial Institutions**, 3.b., USA: Business Publications Inc., 1988, s.481 ve Peter S. Rose ve James W. Kolari, **Financial Institutions Understanding and Managing Financial Services**, 1.b USA: Richard D. Irwin, Inc., 1995, s.498.

(31) Rose ve Fraser, **Financial Institutions**, 2.b., s.410 ve 3.b., s.481 ve Rose ve Kolari, op.cit., s.499

(32) Erkoç, op.cit., ss.10-11.

komitesi (The Loan Committee) mevcuttur. Bu komite ya birlik üyeleri arasından seçilmekte, ya da zaten birlik üyelerinden oluşan yönetim kurulu tarafından atanmaktadır. Kredi komitesinin görevi; kredi birliğine yapılan kredi başvurularını değerlendirmek ve kredi talebinde bulunan üyenin kredi yeterliliğini araştırmaktır (33). Kredi komitesi kredi başvuruları ile ilgili her türlü araştırmayı yapmaya yetkilidir. Kredi komitesi tarafından alınan kararın bir başkası tarafından değiştirilmesi mümkün değildir (34).

Kredi birliklerinde ayrıca bir **eğitim komitesi** (The Education Committee) bulunmaktadır. Bu komite, kredi birliğinin tanıtımından sorumludur. Burada amaç, kredi birliğine yeni üyelerin katılmasını sağlamaktır (35).

Kredi birliklerinde yer alan bir diğer komite de **gözetim (denetim) komitesidir**. (The Auditing Committee) Gözetim komitesi, kredi birliği faaliyetlerinin gerektiği gibi yapılıp yapılmadığını kontrol etmektedir. Bu amaçla, gözetim komitesi her ay belli aralıklarla yönetim kurulu ve kredi komitesinin kayıtlarını ve toplantı tutanaklarını incelemektedir. Ayrıca gözetim komitesi en az yılda iki defa olmak üzere kredi birliğinin defterlerini kontrol etmekte ve en az bir defa kredi birliğinin denetimini yapmaktadır (36). Bu komite birliğin yönetim kurulu tarafından atanmaktadır. Komite üyeleri, birlik üyelerinin finansal ihtiyaçlarını karşılayabilmelerine yardımcı olmak amacıyla gönüllü olarak, ücret almadan hizmet vermektedir (37).

Görüldüğü gibi; birlik içinde kredi taleplerinin uygunluğunu kredi komitesi belirlerken, kredi birliğinin tanıtımını, reklamını eğitim komitesi yapmakta, birlik içinde tutulan kayıtların kontrolünü de gözetim komitesi üstlenmektedir. Komiteler verdikleri bu hizmetlerle yönetim kurulunun daha iyi çalışmasına yardımcı olmaktadır.

2.1.2.2. DİĞER ÇALIŞANLAR

Kredi birliklerinde günlük işlemlerin yürütülmesi için dört farklı kişiye yetki verilmiştir. Bunlar;

- Başkan (The President)
- Başkan yardımcıları (Vice President) (Bir yada daha fazla)
- Sekreter (The Secretary)
- Hazineden sorumlu kişidir (The Treasurer).

(33) Rose ve Fraser ,Financial Institutions, 2.b., s.410 ve 3.b., s.481 ve Rose ve Kolari,loc.cit.

(34) Erkoç, op.cit., s.411.

(35) Rose ve Fraser ,Financial Institutions, 2.b., s.410 ve 3.b., s.481 ve Rose ve Kolari,loc.cit.

(36) Erkoç, loc.cit.

(37) Rose ve Fraser ,Financial Institutions, 2.b., ss.410-411 ve 3.b., s.481 ve Rose ve Kolari,loc.cit.

Özellikle küçük kredi birliklerinde hazineden sorumlu kişi haricinde diğer memurlar gönüllü çalışmaktadır.Kredi birliklerinin uzun yıllardır yaşadığı en büyük problem, yönetimde yetenekli profesyonel yöneticilerin olmayışıdır.Kalifiye yönetici eksikliği son yıllarda kredi birlikleri arasında birleşmelerin çoğalmasi ile artma eğilimine girmiştir.

Kredi birliklerinde çalışanların sorumlulukları, birçok özel sektör çalışanından farklı değildir.Kredi birliğinde başkanın görevi; günlük işlemlerin yürütülmesini sağlamak ve kurul toplantılarını yürütmektir.Başkan yardımcısı ise; kredi birliklerinde bulunan komitelerin birine veya birçoğuna başkanlık etmekte ve başkan bulunmadığı zamanlarda başkanın yerini almakta, görevlerini üstlenmektedir.Kredi birliğinde sekreterin görevi ise; raporların hazırlanmasına ve üyelere dağıtılmasına yardımcı olmak ve resmi toplantıların tutanaklarını hazırlamaktır.Kredi birliklerinin en önemli çalışanlarından olan hazineden sorumlu kişiler ise daha önce de belirtildiği gibi, birliğin tek maaşlı çalışanıdır.Hazineden sorumlu kişi, kredi veren memurları, veznedarı ve diğer üye kadroları yönetmekte ve kredi birliğinin kayıtlarını tutmaktadır (38).

Yönetim Kurulu, Kredi Komitesi ve Gözetim Komitesi gibi önemli yönetim organlarının yanı sıra başkan,başkan yardımcısı, sekreter ve hazineden sorumlu kişi gibi yönetim organlarını destekleyen, onların verimli çalışmalarına yardımcı olan memurlar da kredi birlikleri organizasyonu içerisinde yer almaktadır.Tüm çalışanlar üyeler arasından seçilmekte ve hazineden sorumlu kişi haricinde hepsi kredi birliği için gönüllü çalışmaktadır.Bu da bize kredi birliklerinin "Kendi kendine yardım" prensibine dayandığını göstermektedir.

2.1.3. ENDÜSTRİNİN ORGANİZASYON YAPISI

2.1.3.1. İŞBİRLİĞİ

Daha önce de belirtildiği gibi kredi birlikleri arasında rekabeti arttırmak amacıyla, kredi birlikleri birleştirilmeye ve üyelik tabanı genişletilmeye çalışılmıştı.Tüm bunlara rağmen, kredi birliklerinde üyelik ve mevduat açısından rekabet, diğer finansal kurumlara oranla kısıtlı kalmıştır.Kredi birliklerinin aralarındaki bu rekabet boşluğu; birliklerin işbirliği yapmaları (Reklam, tanıtım programlarını ve iş bilgilerini aralarında paylaşmaları), üyelik ihtiyaçlarını arttırmaları ve gönüllü olarak hizmet vermeleri sebebiyle iyice artmıştır (39).Rekabeti arttırmak amacıyla yapılan bu çalışmalar ters tepmiş, hatta rekabet boşluğu yaratmıştır.

(38) Rose ve Fraser ,*Financial Institutions*, 2. b., s.411 ve 3. b., s.482 ve Rose ve Kolari,loc.cit.

(39) Rose ve Kolari, loc.cit.

2.1.3.2. ENDÜSTRİ BİRİMLERİ

Kredi birliği endüstrisi yerel, eyalet, ulusal ve uluslararası açılardan iyi organize olmuştur.Tüm kredi birlikleri endüstrinin bir parçası haline gelmiştir.Endüstrinin, ulusal seviyede ana örgütü CUNA'dır.ABD'de 1934 yılında kurulan CUNA, endüstrinin sesi olmuş, ulus içinde ve uluslararası alanlarda verdiği hizmetlerle tüm kredi birlikleri üzerinde etkili olmuştur.Kredi birliklerinin %90'dan fazlasını içinde barındıran CUNA, üye kredi birliklerini ve halkı kredi birliklerinin önemi konusunda bilinçlendirmiştir.CUNA, kredi birliklerinin gelişimine ve yeni hizmetlerin sunulmasına (Kredili hayat ve sağlık sigortası gibi) yardımcı olmaktadır.Yeni kanunların kredi birlikleri üzerindeki etkileri ve kredi birliklerinin verdiği hizmetlerin gelişimi de CUNA tarafından takip edilmektedir.Tüm dünyadaki kredi birlikleri hareketini takip eden "Kredi Birlikleri Dünya Konseyi" (World Council of Credit Unions) 'de ABD'de bulunmaktadır.Bu konsey CUNA benzeri faaliyetleri tüm dünyadaki kredi birlikleri için yerine getirmektedir.

Özellikle ABD'de kredi birlikleri yerel ve eyalet seviyesinde iyi organize olmuştur.Örneğin; kredi birliklerinde çalışanların eğitimleriyle ya da kredi birliklerinin tanıtımıyla uğraşan birlikler ayrı bölgelerde kurulmuşlardır.Genellikle her kredi birliği, en azından bir eyalete veya bölgesel bir organizasyona dahil olmaktadır.Kredi birliklerinin katılımıyla oluşan gruplara "Toplu Kredi Birliği" (Corporate Credit Unions) veya "Kredi Birliği Ligi" (Credit Union Leagues) denmektedir.

Bugün sayıları 40'ı aşan toplu kredi birlikleri, kredi birliklerine kredi sağlayarak birliklerin likidite ihtiyacını karşılamakta ve yaptıkları işlemlere yardımcı olmaktadır.Ayrıca kredi birlikleri; toplu kredi birlikleri sayesinde yatırım fonlarını bir havuzda toplayabilmekte ve para piyasasından faiz getirisi elde edebilmektedirler.

Diğer yandan kredi birliği ligleri ise; belli bir eyalette yer alan kredi birliklerine, işlem bilgisi ve çalışanlarına eğitim hizmeti sağlamakta, tanıtım işleriyle uğraşmakta ve kendisine bağlı bulunan kredi birliklerine yasal öğütlerde bulunmaktadır.ABD'nin 50 eyaletinde de kredi birliği ligleri bulunmaktadır (40).

Demek ki; kredi birliği endüstrisinin iyi organize olabilmesine başlıca sebep CUNA'nın varlığıdır.CUNA kredi birliklerinin eyaletler içerisinde biraraya gelerek birbirlerine destek olmaları gerektiği kanısına varmış, bu amaçla "Toplu Kredi Birliği"nin ve "Kredi Birliği Ligi"nin oluşumuna yardımcı olmuştur.Bu yolla kredi birlikleri likidite ihtiyaçlarını karşılayabilecek, bilgi alışverişinde bulunabilecek ve

reklamlarını daha iyi yapabileceklerdir.

2.2. KREDİ BİRLİKLERİNE KATILMA ESASI

2.2.1. ORTAKLIK SENEDİ (PAY SENEDİ)

Bir kredi birliğiyle diğer finansal araçlar arasındaki temel farklardan biri, herkesin belli bir kredi birliğine para yatırma ve kredi çekme hakkının olmayışdır. Bir kredi birliği tarafından sunulan hizmetlerden faydalanabilmek için, o birliğe üye olmak gerekmektedir. Ancak, üyelik için bazı şartlar vardır. Kredi birliklerinin çoğu aynı işverene hizmet eden veya aynı sanayi dalında çalışan bireyler tarafından kurulmuştur. Yani, aynı mesleği icra eden veya aynı işyerinde çalışan insanlar kredi birliklerini meydana getirmekte, o birliklere üye olmakta ve üyelik payları da ortaklık senediyle (Common Bond) belirlenmektedir. Örneğin; Los Angeles'taki "Kaliforniya Öğretmenler Kredi Birliği" (California Teachers Credit Union) Kaliforniya'daki öğretmenlere hizmet vermektedir (41). Üyeler genellikle kalifiye insanlardan seçilmektedir. Bir kredi birliğinde en az 5 \$'lık bir mevduat hesabı açılarak birliğe üye olunabilmektedir. Kredi birlikleri hisse senedi çıkartamadıklarından birliklerin sahipleri mevduat sahipleri olmaktadır. Birliklere yatırılan mevduatlara "Pay", mevduata ödenen faize de "Kar Payı" ya da "Temettü" denilmektedir. Kar payı garantili değildir. Bu nedenle paylar CUNA tarafından sigortalanmaktadır. Kredi birlikleri kar amacı gütmeyen kurumlar olduklarından, kurumlar vergisinden muaf tutulmaktadır (42).

Ortaklık senedi de kredi birliklerini diğer finansal kurumlardan ayırmaktadır. Ortaklık senedi sosyal, mesleki ve bölgesel (Associational, occupational, residential) olabilmektedir. En yaygın olarak görülen ortaklık senedi türü mesleki kredi birliklerindedir. Tüm kredi birlikleri içinde oranı %78 olan mesleki kredi birliklerinde, aynı meslek grubunda bulunan insanlar biraraya gelmektedir. Mesleki kredi birliklerinde en büyük payı imalat sektörü alırken, onu hükümet ve eğitim hizmetleri takip etmektedir. Mesleki kredi birliklerinin ardından %16'lık payla sosyal kredi birlikleri gelmektedir. Örneğin; dini gruplar, işçi birliklerinin oluşturduğu gruplar sosyal kredi birliklerini meydana getirmektedir. Bu sosyal kurumların oluşturdukları birliklerde üyelik payları sosyal ortaklık senediyle belirlenmektedir. Bölgesel kredi birliklerinin oranı ise mesleki ve sosyal kredi birliklerine göre daha azdır. Tüm kredi birlikleri içindeki payı %6 olan bölgesel

(41) Ibid., s.497.

(42) Madura, loc.cit.

kredi birliklerinde, ortak bir coğrafik bölgede bulunmak esastır.Bölgesel kredi birliklerinde de bir coğrafik bölgede bulunmak esastır., üyelik payları bölgesel ortaklık senediyle belirlenmektedir.Ortaklık senedinin türü kredi birliklerinde üyelik alanının tanımlanmasına yardımcı olmaktadır.Eğer eyalet kanunlarında izin verilmişse; üyelik alanından (Mesleki, sosyal veya bölgesel bir birlikten) ayrılan bir kimse, kredi birliği üyeliğini devam ettirebilmektedir (43).

Tablo 2

Üyelik Tipine Göre Kredi Birlikleri

| | | Tüm Kredi Birliklerinin Yüzdesi | Tüm Kredi Birliği Üyelerinin Yüzdesi | Tüm Kredi Birliği Aktiflerinin Yüzdesi |
|----------|------|------------------------------------|---|---|
| Mesleki | 1987 | 78,1 | 84,3 | 87,3 |
| | 1984 | 78,4 | 84,8 | 87,9 |
| Sosyal | 1987 | 16,2 | 8,4 | 5,9 |
| | 1984 | 16,6 | 9,7 | 6,9 |
| Bölgesel | 1987 | 5,7 | 7,3 | 6,8 |
| | 1984 | 5,0 | 5,4 | 5,2 |

(Kaynak:David S.Kidwell ve Richard L.Peterson, **Financial Institutions, Markets and Money** 4.b,USA:The Dryden Press,1990, s.324.)

Sosyal kredi birliklerinin aktifleri sayılarına oranla çok daha düşüktür.Buna karşın, mesleki kredi birlikleri tüm kredi birliği aktiflerinin %87'sini elinde bulundurmaktadır.Son yıllarda, bölgesel kredi birliklerinin sayıları artarken sosyal kredi birliklerinin sayıları azalmış, ayrıca birliklerin aktif yapıları da benzer özellikler göstermiştir (Bkz.Tablo 2).

Son yıllarda federal ve eyalet kanunlarında liberalizasyona gidilmiş ve ortaklık senedi daha da geliştirilmiştir.Önceleri sadece kırsal kesimde kurulmasına izin verilen bölgesel kredi birliklerinin şehirlerde de kurulmasına izin verilmiştir.Kredi riskinin azaltılması amacıyla, büyük ölçekli mesleki kredi birlikleri küçükleriyle birleştirilme yoluna gidilmiştir.Kredi birliklerinde "Bir kez üye olan, her zaman üye olur" prensibi benimsenmiş ve üyelerin ailelerindeki her bireyin birliğe üye olabilmesine imkan tanınmıştır (44).

Kısacası; kredi birliklerine yatırdıkları mevduat oranında üyeler pay sahibi olmakta, bu paylar sayesinde kredi birliğinde bir mülkiyeti temsil eden ortaklık senedini ellerinde bulundurmaktadırlar.Üyeler yatırdıkları mevduata, birliğin faaliyeti

(43) Kidwell ve Peterson, loc.cit ve Johnson, op.cit., s.427.

(44) Kidwell ve Peterson,op.cit., s.323.

sonucu oluşacak bir getiriye elde etmektedirler.Kredi birlikleri üyeleri aynı meslek grubunun, aynı sosyal örgütün veya aynı coğrafi bölgenin insanlarından oluşabilmektedir.Belli sınırlar içinde yer alan bireyler, kredi birliklerine üye olmaktadır.

2.2.2. ÜYELİĞİN YAYILMASI

Bir kredi birliğine birtakım imtiyazların verilebilmesi için en az 100 üye bulunması gerekmektedir (Federal imtiyazların verilebilmesi için en az 500 üye bulunması gerekmektedir).Bununla birlikte küçük gruplar da kredi birlikleri oluşturabilmektedir.

Son yıllardaki eğilimlerle, kredi birliği hareketinin yayılmasına ve ölçeğinin büyümesine çalışılmıştır.Bu nedenle NCUA, kredi birliği üyeliğine getirilen birçok kısıtlamayı kaldırmıştır.Örneğin, aynı eyalette veya toplulukta bulunan insanlar birlik oluşturabileceklerdir.Başka bir örnek verecek olursak, 50 yaşını aşmış, emekliliği hak etmiş tüm vatandaşlar emekli insanların oluşturduğu bir kredi birliğine üye olabileceklerdir.Birlik üyeliklerinin yayılması amacıyla birliğe giriş ücreti de düşürülmüştür (45).

Kredi birliklerinin daha fazla hak elde edebilmesi için, üye sayısının artması gerekmektedir.Bu nedenle kredi birliği hareketi yayılmaya ve üye sayısı genişletilmeye çalışılmıştır.Mesleki, sosyal ve bölgesel sınırlar üye sayısını arttırabilmek için genişletilmiştir.

2.3. KREDİ BİRLİKLERİNDE ÖLÇEK DAĞILIMI

Kredi birlikleri diğer finansal araçlarla karşılaştırıldığında çok küçük oldukları görülmektedir.Kredi birliklerinin aktif toplamı ticari bankaların veya tasarruf kurumlarının aktif toplamından oldukça düşüktür.Aktif büyüklüğü 1 milyar doları geçebilen kredi birliği sayısı çok azdır.Kredi birliklerinin ölçeği küçük olmasına rağmen hızla gelişmektedir.1970'li yılların başında federal birliklerin aktifleri, eyalet birliklerinin aktiflerinin aşmaya başlamış, 1990'lı yıllara gelindiğinde ise bu fark iyice açılmıştır (46).

(45) Rose ve Koları, op.cit., s.498.

(46) Madura, op.cit., s.596.

Tablo 3

Federal İmtiyazlı Kredi Birliklerinin Dağılımı (1992)

| <u>Aktif Büyüklüğü</u> | <u>Federal Kredi Birlikleri (Adet)</u> | <u>Yüzdelerik Pay</u> |
|------------------------|--|-----------------------|
| <500.000 \$ | 1085 | 13,5 |
| 500.000-1.000.000 \$ | 775 | 9,7 |
| 1-5 Milyon \$ | 2591 | 32,3 |
| 5-10 Milyon \$ | 1149 | 14,3 |
| 10-100 Milyon \$ | 2087 | 26,0 |
| >100 Milyon \$ | <u>329</u> | <u>4,1</u> |
| | 8016 | 100,0 |

(Kaynak: Jeff Madura, *Financial Markets and Institutions*, 3.b,USA:West Publishing Company, 1995,s.597.)

Federal kredi birliklerinin yarısından çoğunun aktif büyüklüğü 5 milyon doların altında, aşağı yukarı %70'i de 10 milyon doların altında bulunmaktadır (Bkz.Tablo 3).

1970 yılında kredi birliklerinin ancak 1/6'sının aktif büyüklüğü 1 milyon \$'ı aşarken, 1995 yılına gelindiğinde %90'ının aktif büyüklüğü 2 milyon \$'ı aşmıştır (47).

Tablo 4

Aktif Büyüklüklerine Göre ABD'deki Kredi Birlikleri (1992)

| <u>Aktif Büyüklüğü</u> | <u>ABD'deki Kredi Birlikleri(Adet)</u> | <u>Yüzde olarak ABD'deki Kredi Birlikleri</u> | <u>Toplam Aktifler (Milyon \$)</u> | <u>Aktiflerin Yüzdesi</u> |
|------------------------|--|---|------------------------------------|---------------------------|
| <200.000 \$ | 693 | 5,2 | 79 | 0,03 |
| 200.000-500.000 \$ | 1163 | 8,7 | 397 | 0,15 |
| 500.000-1 Milyon \$ | 1304 | 9,7 | 958 | 0,36 |
| 1-2 Milyon \$ | 1710 | 12,8 | 2498 | 0,93 |
| 2-5 Milyon \$ | 2607 | 19,5 | 8632 | 3,20 |
| 5-10 Milyon \$ | 1904 | 14,2 | 13631 | 5,05 |
| 10-20 Milyon \$ | 1519 | 11,3 | 21711 | 8,05 |
| 20-50 Milyon \$ | 1402 | 10,5 | 43975 | 16,30 |
| 50-100 Milyon \$ | 549 | 4,1 | 38224 | 14,17 |
| 100-200 Milyon \$ | 320 | 2,4 | 44516 | 16,50 |
| >200 Milyon \$ | <u>214</u> | <u>1,6</u> | <u>95191</u> | <u>35,28</u> |
| Toplam | 13385 | 100,0 | 269812 | 100,00 |

(Kaynak: Peter S.Rose ve James W.Kolari,*Financial Institutions Understanding and Managing Financial Services*, 1.b ,USA:Richard D.Irwin,Inc.,1995,s.496.)

(47) Rose, *Money and Capital Markets-Financial Institutions and Instruments in a Global Marketplace*, 6.b, Singapore:Mc.Graw-Hill International Editions,1997,s.111.

Tablo 4' e bakıldığında 1992 yılında ABD'deki kredi birliklerinin yaklaşık ¼ ünün aktiflerinin 1 milyon doların altında olduğu görülmektedir. Kredi birliklerinin ortalama aktif değeri 20 milyon dolar olup bankaların ortalama aktif değerinden oldukça düşüktür. Kredi birliklerinin diğer finansal kurumlara oranla bu kadar küçük kalmalarının sebebi; küçük tasarruf sahipleriyle çalışmalarıdır (Mevduatları milyon dolarları bulan şirketlerle çalışmamalarıdır). Bir diğer sebep ise; kredi birliklerine yatırılan mevduatların müşteriler tarafından geri çekilebilmeleridir (Ticari bankalarda ve tasarruf bankalarında olduğu gibi) (48).

Sayıları 24.000'i bulan kredi birliklerinde son yıllarda azalma, buna karşın ölçeklerinde büyüme görülmüştür. Sadece ABD'de sayıları 13.000'i bulan kredi birlikleri, aşağı yukarı ABD'deki ticaret bankaları kadar çoktur. Maliyetlerdeki artış, diğer finansal kurumlar nedeniyle rekabetteki artış ve verimliliği artırma isteği kredi birliklerinin birleştirilmesine ve ölçeği daha büyük birlikler oluşturulmasına yol açmıştır. Kredi birliği endüstrisi, ticaret ve tasarruf bankalarıyla tüketiciye fon sağlama konusunda rekabete devam ederse, kredi birliklerinde ölçeği büyütmek için birleşmelere devam edilecektir. Kredi birliklerinde birleşmelerin yaşanmasının diğer nedenleri de, birliklerde başarısızlıkların yaşanması ve Amerikan ekonomisinde imalat sanayiinden hizmet sektörüne kayılmasıdır (49).

Kredi birliklerinin ölçeği diğer finansal kurumlara göre daha küçük olmasına karşın, üye sayıları oldukça çok olup, artmaya da devam etmektedir. Dünyada yaklaşık 80 ülkede bulunan 55.000 kredi birliğinde üye sayısı 1990 yılında 88 milyondur. Aynı yılda bu üyelerin 60 milyonu (1950 yılında 50 milyon) ABD'de bulunmaktadır (50).

Küçük tasarruf sahiplerine hizmet eden kredi birliklerinde diğer finansal araçlarla rekabet edebilmek, mümkün olduğunca işlem maliyetlerini azaltabilmek, yeni hizmetler sunabilmek, yönetim kalitesini arttırabilmek ve aktif değerlerini genişletebilmek amacıyla birleşmeler yaşanmış ve ürün çeşitlenmesine gidilmiştir. Sayıları azalırken ölçeği büyüyen kredi birlikleri Amerikan finans sisteminde önemli bir yer edinme çabası içine girmiştir.

(48) Rose ve Koları, op.cit., s.495

(49) Ibid., ss.496-497 ve Rose, loc.cit.

(50) Rose, op.cit., ss.111-112.

Mevduat kurumlarında yaşanan deregülasyonla, kredi birlikleri mevduatlarının da doğası ve ölçeği değişmeye başlamıştır. Federal ve eyalet imtiyazlı kredi birlikleri, basit tasarruf mevduat hesaplarından daha iyi özelliklere sahip olan "Değişken Oranlı Pay Sertifikası"(Variable-rate Share Certificates) çıkartma yetkisine sahip olmuşlardır. Pay sertifikası (Share Certificates), kredi birliği ile üyeleri arasında belli bir vade için yapılan mevduat (Pay) anlaşmasıdır. Pay sertifikaları pay sahiplerine yüksek getiri ve tasarruf mevduatlarına uzun vade sağlarken, hiç şüphesiz kredi birliklerinin işlem maliyetlerini yükseltmektedir. Kredi birlikleri 1978 yılından bu yana para piyasasına bu faiz maliyeti yüksek olan pay sertifikalarını çıkartarak, ticaret bankalarıyla, tasarruf ve kredi birlikleriyle kısa vadeli ve faize duyarlı mevduat hesapları konusunda rekabet edebilme olanağı bulabilmiştir.

Bu yeni tasarruf aracı kredi birliklerinin mevduat akışına istikrar getirmiş ve kredi birlikleri bu sayede uzun vadeli kredi vermeye başlamıştır. Kredi birlikleri ve diğer finansal kurumlar arasında yaşanan rekabet nedeniyle, kredi birliklerinin mevduatları daha pahalı ve faize daha duyarlı hesaplar haline almıştır. Birliklerde getirisi yüksek pay sertifikaları artarken, getirisi düşük pay hesapları azalmıştır (Bkz. Tablo 5). Faize duyarlılığı yüksek olan pay sertifikaları faiz oranlarındaki değişimlerden ve ekonomideki dalgalanmalardan fazlasıyla etkilenmişlerdir. Bu durum kredi birliklerinde likidite baskısına neden olmuş, ancak bu zorluk küçük yatırımcıların tasarruflarının toplanmasıyla aşılmıştır (51).

Tablo 5

ABD'deki Kredi Birliklerinde Pay Hesaplarının (Mevduatlarının) Bileşimi 1980-1985

Yüzde Olarak Pay Hesapları

| <u>Yıllar</u> | <u>Paylar</u> | <u>Sertifikalar</u> | <u>Pay Çekleri</u> |
|---------------|---------------|---------------------|--------------------|
| 1980 | 75,2 | 20,8 | 4,0 |
| 1981 | 67,3 | 27,4 | 5,3 |
| 1982 | 68,7 | 24,5 | 6,8 |
| 1983 | 55,6 | 36,2 | 8,1 |
| 1984 | 58,3 | 33,8 | 7,8 |
| 1985 | 53,3 | 37,7 | 9,0 |

(Kaynak: Peter S. Rose ve Donald R. Fraser, *Financial Institutions*, 3.b, USA : Business Publications Inc. ,1988, s.479.)

(51) Rose ve Koları, *op.cit.*, s.496.

Kredi birlikleri diğer finansal kurumlarla rekabet edebilmek için, bir yandan aktif değerliliğini arttırmaya çalışırken bir yandan da üyelerine yeni finansal ürünler sunmaya başlamıştır. Bu ürünlerden biri olan pay sertifikalarıyla kredi birlikleri, üyelerine getirisi yüksek bir finansal ürün sunma imkanı bulabilmektedir. Ancak pay sertifikası üyelere yüksek getiri sağlarken, kredi birliklerinin maliyetlerini arttırmaktadır. Buna karşın, kredi birliklerine yatırılan mevduatlar birliğin elinde uzun süre kalacağından, birlik uzun vadeli kredi verme imkanı bulacaktır. Böylece kredi birlikleri için birtakım olumsuzluklar ortadan kalkabilmektedir.

2.4. KREDİ BİRLİKLERİ TARAFINDAN SUNULAN FİNANSAL HİZMETLER

2.4.1. KREDİ BİRLİKLERİNDE SUNULAN YENİ HİZMETLER VE KREDİ BİRLİKLERİNİN DİĞER KREDİ SAĞLAYAN KURUMLARA GÖRE AVANTAJLARI

Kredi birliklerinin verdiği en önemli hizmet mevduat toplayıp, kredi vermektedir. Federal ve eyalet hükümetleri, endüstride yaşanan deregulasyon nedeniyle kredi birliklerine, ticari bankaların ve tasarruf ve kredi birliklerinin sundukları finansal hizmetleri sunma yetkisi vermiştir. Ancak, kredi birlikleri farklı insan gruplarına hizmet ettiklerinden hepsi aynı finansal hizmeti vermemektedir. Bazısı hayat sigortası satarken, diğerleri grup sigortası için broker gibi çalışabilmektedir. Ancak bazı hizmetler vardır ki; bunlar çoğu kredi birliğince sunulabilmektedir. Bu hizmetleri şöyle sıralayabiliriz: 24 saat açık otomatik vezne (Automated Teller Machine-ATM), 24 saat otomatik telefon faturası ödeme, seyahat çekleri, finansal planlama, emeklilik fonları, kredi kartları, konut senedi, birincil ipotek kredisi ve parasal hizmetler. Büyük kredi birlikleri pay çekleri (Faiz doğuran çekilebilir mevduat) sayesinde bankalarla rekabet edebilmektedir. Kredi birliklerinin sunduğu önemli hizmetlerden biri de kredi kartları ve ATM'lerdir. Bu elektronik ağ sayesinde ülke çapında hizmet verilebilmektedir (Seyahat edenler için oldukça önemlidir). Son zamanlarda faks veya bilgisayar (PC) yoluyla kredi başvurusuna ve ödeme emri verilmesine (Telefon faturasını ödeyebilmek için gibi) de imkan tanınmaya başlamıştır (Bkz. Tablo 6).

Amerikan kredi birlikleri diğer finansal kurumlarla rekabet edebilmek için yoğun bir baskı altındadır. Bu nedenle yeni hizmetler geliştirmeye ve yeni pazarlara ulaşmaya çalışmaktadır. Buna rağmen kredi birlikleri en önemli kredi hizmetleri olan "Otomobil kredisi" pazarını bankalara ve finans şirketlerine kaptırmışlardır. Günümüzde bir ailenin geliri ağırlıklı olarak yiyecek, yakıt, eğitim gibi

ihtiyaçlar için harcanmaktadır.Bu nedenle kredi birlikleri de kredi hizmetlerini bu alanlara kaydırmaya başlamışlardır.Kredi birliklerinde ayrıca, konut edinmek için birincil ipotek kredisi, onarımı için ikincil ipotek kredisi, hanehalkının ihtiyaçlarını karşılayabilmesi için de senetli konut kredisi verilmektedir.

Tablo 6

Kredi Birlikleri Tarafından Sunulan Hizmetler

| | |
|-----------------------------|---|
| Bordro Hesapları | Yemek Pulları,Avlanma ve Balıkçılık Lisansı |
| Emeklilik Hesapları | Hisse Senedi ve Tahvil Simsarlığı |
| Hayat Tasarruf Sigortası | Telefon Faturası Ödeme |
| Ömür Boyu Üyelik | Ev Bankacılığı |
| Doğrudan Mevduat: | İmzalı Krediler |
| Federal Tekrar Ödemeler | Faks,PC ve Telefon Aracılığıyla Kredi |
| Şirket Bordroları | Başvurularının Kabulü |
| Para Piyasası Hesapları | Otomobil Kredisi ve Kiralaması |
| Seyahat Çekleri | Kredi Hattı |
| Otomatik Fon Transferi | Katılım Kredisi |
| Pay Çekleri (Çek Hesapları) | Küçük İşletmelerde Çalışan Üyelere |
| Finansal Danışma: | Ekipman Alımı ve Kiralanması Amacıyla |
| Düzeltilme Önerileri | Kredi Verilmesi |
| Planlama ve Yatırım | Teminatlı Öğrenci Kredisi |
| Emeklilik Planlaması | Gençlere Özel Programlar |
| Kredi Danışma | Emeklilere Özel Finansal Paketler |
| Tasarruf Tahvilleri | Uçak, Tekne ve Eğlence Araçları Alımı İçin |
| Emanet Hesapları | Krediler |
| Para Emirleri | Teminatlı Krediler |
| Yemek Pulları | Konsolide Edilmiş Borç Kredileri |
| Mevduat-Emanet Sandıkları | Kredili Hayat ve Sağlık Sigortası |
| Fatura Ödeme Emri | Birincil Konut İpotek Kredisi |
| ATM'ler | Konut Tadilat Kredisi |
| Kredi ve Borç Kartları | Senetli Konut Kredisi |
| <u>Şirket Çek Hesapları</u> | <u>İkincil İpotekler</u> |

(Kaynak: Peter S.Rose ve James W.Kolari,Financial Institutions Understanding and Managing Financial Services, 1.b,USA:Richard D.Irwin,Inc.,1995,s.501.)

*Tablonun İngilizcesi Ek 1'de yer almaktadır.

Bugün Amerika'daki kredi birlikleri federal hükümet kurallarına bağlı kalarak; üyelerine vadesi 5 yılı aşmayan teminatsız kredi (Kredi kartı kredileri dahil) ve 30 yıl vadeli teminatlı kredi verebilmektedir. Birliklerin yatırım yapabilecekleri menkul kıymet limitleri de federal ve eyalet kurallarınca belirlenmiştir. Kredi birlikleri devlet tahvillerini ellerinde bulundurabilmekte, tasarruf mevduatlarını bankalara, tasarruf ve kredi birliklerine ve federal olarak sigortalanmış kredi birliklerine yatırabilmekte ve federal kuruluşların tahvillerini satın alabilmektedir. Kredi birlikleri yatırılan mevduatların geri çekilme ihtimaline ve üyelerin kredi talebine karşılık elinde likit varlıklar bulundurmamak zorundadır. Devlet tahvilleri ve tasarruf mevduatları birlik için gerekli likiditeyi sağlamaktadır (52).

Kredi birlikleri özellikle para emirleri, seyahat çekleri ve finansal planlama konularında bankalarla büyük bir rekabet içindedir. Birlikler ayrıca, küçük işletmelere de kredi hizmeti sunmakta, ancak verdikleri krediler birlik sermayesinin %20'sini geçmemektedir.

Kredi birliklerinin daha fazla kredi verebilmesi ve ellerindeki menkul kıymetleri çoğaltabilmesi amacıyla, hizmet organizasyonuna önem verilmeye başlanmıştır. Bu organizasyon nedeniyle; veri işlem hizmeti, sigorta satışı, gayrimenkul ve indirimli menkul kıymet satış hizmeti, kredi kartları, vergi hazırlama hizmeti ve finansal planlama hizmeti önemli hale gelmiştir. Bütün bu yeniliklere bakıldığında kredi birliklerinde geleceğe yönelik köklü değişiklikler yapıldığı göze çarpmaktadır. Hizmet ağını genişleten diğer finansal araçlarla, özellikle mevduat ve kredi konularında rekabet edebilmek için kredi birlikleri bu yenilikleri yapmaya mecburdur (53).

Kısacası, en önemli hizmeti mevduat toplayıp, kredi vermek olan kredi birlikleri, diğer finansal kurumlarla rekabet edebilmek için, onların verdikleri hizmetleri de üyelerine sunmaya başlamışlardır. Kredi birlikleri bugün işlem hesapları açabilmekte, kredi kartı verebilmekte ve konut ipotekleri yapabilmektedir. Ancak her birlik bütün finansal hizmetleri sunmak yerine, üye kitlesine göre hizmet vermektedir. Tüketici kredisi veren diğer kurumlara göre kredi birliklerinin birtakım avantajları vardır. Bu avantajlardan birisi, birliklerin diğer araçlara göre küçük ve sadece üyelerine kredi veriyor (Genellikle garantili) olmasıdır. Bir diğer avantaj ise, diğer finansal

(52) Rose, op.cit., s.112-113.

(53) Rose ve Kolari, op.cit., ss.505-506.

kurumlara (Özellikle finans şirketlerine) oranla kredi birliklerinde verilen kredinin geri ödenmesinde yaşanan problemlerin az (Kusur oranının düşük) oluşudur.

2.4.1.1. DÜŞÜK MALİYETLİ KREDİ

Kredi birliklerinde diğer kredi veren kurumlara göre kredi maliyeti düşüktür. Bunun bir nedeni, yönetimin gönüllü üyeler tarafından sağlanmasıdır. Örneğin; bir işveren tarafından desteklenen bir kredi birliğinde yer ve teçhizat o işveren tarafından bağışlanabilmektedir (İşveren sponsor olabilmektedir).

Bununla birlikte, diğer finansal araçlar gibi kredi birlikleri de hizmet çeşitlendirmesine gittiğinden maliyet yapıları değişmektedir. Ticari bankalar buna en iyi örnektir. Hizmet çeşitlendirmesine giden ticaret bankalarında birim maliyet artmakta, buna karşın satış hacmi de artmaktadır. Ancak çoğunlukla kar marjı küçülmektedir (54). Kredi birliklerinde de benzer durumlar yaşanmasına rağmen, maliyetleri diğer araçlara göre daha düşük kalmaktadır.

Üyelerin kredi birliklerinde söz sahibi oluşları birliklere maliyet avantajı sağlarken, birliklerin hizmet çeşitlendirmesine gidişi birim maliyetleri arttırmaktadır. Çeşitlendirme sonucu satış hacmi artmasına karşın, maliyet artışları nedeniyle kar marjı daralabilmektedir. Rekabet dolayısıyla birlikler bu hizmet yeniliklerini yapmak zorunda kalmaktadır. Burada asıl hedef birim maliyetleri düşürmek olmalıdır.

2.4.1.2. YENİ HİZMET ALANINDA REKABET

Kredi birliklerinin sundukları hizmetler onları, ticaret bankalarıyla tasarruf ve kredi birlikleriyle ve diğer mevduat kurumlarıyla doğrudan bir rekabet içine sokmaktadır. Örneğin; ticaret bankalarında olduğu gibi, büyük kredi birliklerinde de sık sık ATM'ler kullanılmaktadır. Bu şekilde üyeler, ülkenin herhangi bir yerinden hesaplarına girebilmekte ve zamandan tasarruf imkanı sağlayabilmektedir. Doğrudan mevduat, ödeme emirleri, seyahat çekleri, para emirleri, telefon faturası ödenmesi ve ev bankacılığı gibi hizmetler birlikler tarafından üyelerine yeni yeni sunulmaya başlanmıştır. Daha önce de belirtildiği gibi faks ve telefon aracılığıyla da üyeler kredi başvurusunda bulunabilmektedir. Kredi birliklerinin üyelerine her yerden ulaşabilmesi

(54) Rose ve Fraser, *Financial Institutions*, 3. b., ss.483-484.

ve onlara uygun olması (Üyeler, üye olmak istedikleri kredi birliğini seçebildikleri için) kredi birliklerine rekabet açısından bir avantaj sağlamaktadır.

Kredi birliklerinde 1970 yılında kredi kartı uygulamasına geçilerek, üyelerin satın aldıkları mal ve hizmet bedelini daha geç ödeyebilmelerine imkan tanınmıştır. Kredi kartları birlik içinde en hızlı gelişen hizmet türü olmuştur. Kredi birlikleri ayrıca, emeklilik hesapları konusunda da bankalarla ve diğer tasarruf kurumlarıyla rekabet içerisinde bulunmaktadır. Birlik içinde emeklilik hesabı olan üyelerin gelirlerinden bir kısmı bu hesap için tasarruf edilmekte (Ayrılmakta) ve para bu hesaptan çekilene kadar da vergiden muaf tutulmaktadır (55). Diğer aracı kurumlar, bu durumun haksız rekabeti doğurduğunu savunmaktadırlar. Her beş Amerikalı'dan birinin bir kredi birliğine üye olduğu günümüzde, bazı bölgelerde kredi birlikleri azalırken, endüstrinin hizmet kapasitesi ve rekabet kabiliyeti (Tüketici kredileri ve tasarruf hesapları konularında) diğer finansal hizmet sunan rakiplerine göre artmaktadır.

2.4.2. KREDİ BİRLİKLERİNİN ÖDEMELER SİSTEMİNDEKİ ROLÜ

2.4.2.1. PAY ÇEKLERİNİN GELİŞİMİ

Sadece ticaret bankaları vadesiz mevduat (Çek hesapları) kabul ettiğinden, yıllar boyunca ödeme alanında bu bankaların hiç rakipleri olmamıştır. 1970 yılında kredi birlikleri pay çeklerini (Share Drafts) çıkarmaya başlayınca durum değişmiştir. Mevduat sahipleri (Kredi birliği üyeleri) hesaplarındaki paraları nispetinde çek yazabilmeye ve banka çekiyle yaptıkları gibi faturalarını ödeyebilmeye başlamışlardır. DIDMCA ile 1980 yılında pay çekleri federal kredi birliklerinde de yasallaştırılmıştır. Birçok eyalette de kredi birliklerine aynı yetki verilmiştir.

Bu yeni hizmet türü ile, kredi birlikleri ulusal ödemeler sisteminin içine girmiş ve işlem hesapları daha cazip hale gelmiştir. Bu durum pay çeklerinin kısa zamanda gelişeceğinin bir göstergesidir. Rekabet baskısı pay çeklerinin doğmasına neden olmuştur. Ancak ticaret bankaları, tasarruf ve kredi birlikleri ve tasarruf bankaları da boş durmamış faiz doğuran çek hesaplarını (Özellikle Koşulları Tartışılabilir Hesap-Negotiated Order of Withdrawal Accounts -NOW Account ve para piyasası mevduat

(55) Rose ve Kolari, op.cit., s.502.

larını) yaratmışlardır (56).Kredi birlikleri bu duruma ya ayak uyduracak ya da müşterilerini diğer finansal kuruluşlara kaptıracaktır (57).

Ticaret bankalarının vadesiz mevduat hesaplarına karşılık kredi birliklerinde de pay çekleri yaratılmıştır.Pay çekleri çek niteliği taşıdığından bu yolla, pay hesaplarının birlik üyeleri tarafından bir başkasına devri mümkün olmaktadır.Bu rekabete dayanamayan diğer araçlar kredi birliklerinin pay çeklerine karşılık, faizli çek hesaplarını yaratmışlardır.Kredi birliklerinde henüz buna benzer yapıda bir hesap türü yoktur.Pazar paylarını kaybetmemek için kredi birlikleri bu duruma bir şekilde ayak uydurmak zorundadır.

2.4.2.2. PAY ÇEKLERİNİN AVANTAJLARI

Kredi birliklerinin çek hesaplarıyla ilgili işlerde bankalara, tasarruf ve kredi birliklerine ve diğer rakip kurumlara kıyasla rekabet konusunda daha avantajlı oldukları görülmektedir.Örneğin: kredi birlikleri çek yazım sisteminde karbonsuz kopyanın yaratıcılarıdır.Bir kredi birliği üyesi tarafından mal ve hizmet alımı için pay çeki yazıldığı zaman, otomatik olarak karbonsuz bir kopya da çıkarılmaktadır.Böylece müşterinin yapılan işlemi hatırlamak amacıyla çek kayıtlarına işlemesine gerek kalmamaktadır.Çek müşteri aracılığıyla kredi birliğine ulaştığında, kredi birliği zaten daha önceden bu konuda bilgi sahibi olmaktadır.Tüm işlemler bilgisayarlar tarafından halledilmekte ve kağıt çekler müşteriye geri dönmemektedir.Kredi birlikleri ve müşteriler arasında daha az kağıt transferi yapılması amacıyla, müşterilere yapılan finansal işlemlerle ilgili özet bilgiler verilmektedir (58).Bir kredi birliği üyesi çek yazdığı zaman, birlik bundan haberdar olmakta, pay çekinin bir kopyası da müşteriye verilmektedir.Bu hem işlem hem de zaman tasarrufuna yol açmaktadır.Pay çekleri ayrıca ciro da edilebilmektedir (59).Çek niteliğinde olan pay çekleri de tüm banka

(56) NOW Account (Negotiated Order of Withdrawal Deposit Account); çekli tasarruftaki aşırı faiz ödemelerine karşılık, pazarlık edilebilir (Koşulları tartışılabilir) faiz oranlarını gündeme getirmiştir.Ticaret bankalarının çek hesaplarındaki tekeli kırılmıştır.

(57) Rose ve Fraser, **Financial Institutions**, 3.b., s.485

(58) Rose ve Koları, op.cit., s.503.

(59) Ciro, hak sahibinin kıymetli kağıdını başkasına devrini sağlayan işlemidir.

çekleri gibi, takas odalarında işlem görebilmektedir (60). Bu yolla bu tür mevduat (Pay) hesaplarının kredi birliği üyeleri tarafından bir başkasına devri mümkün olmaktadır.

Üyelerin mevduatlarına ödenen kar paylarının (Faizin), kar payı ödenene kadar ki geçen süre içerisinde mevduat üzerinde kalması pay çekleri için önemli bir avantajdır. (Pay çekleri tasarruf ve çek hesaplarının bileşiminden oluşmaktadır). Ancak durum hiç de sanıldığı gibi değildir. Çünkü, pay çekleri diğer tasarruf hesaplarına oranla daha fazla kullanılmasına rağmen, işlem maliyetlerinin yüksek oluşu, yüksek verimle çalışmayan kredi birliklerinde dezavantaja dönüşmektedir. Dolayısıyla bir avantaj gibi görünen bu durum, aslında verimliliği düşük kredi birlikleri için iyi değildir. Çünkü bu pay çeklerinin 6-10 cent arasında değişen bir maliyeti vardır (Bakım ücreti, verilerin yayım maliyeti gibi) (61). Pay çekleri çok karlı bir hesap olmasa da, kredi birliklerinin zaman içinde işlem maliyetlerini düşürebilmeleri, onların bu işten sağlayacakları avantajı arttıracaktır.

2.4.2.3. OTOMATİK ÖDEME SİSTEMİNE GEÇİŞ

Kredi birlikleri pay çeklerindeki gelişimin ardından daha da ileri giderek, ev ve ofis bilgisayarları, TV ekranları, kablo ve uydu yayınları aracılığıyla elektronik ödeme sistemini geliştirmeye çalışmışlardır. ABD'deki, Fransa'daki ve diğer gelişmiş ülkelerdeki kredi birlikleri, finansal kurumlarla rekabet edebilmek için bilgisayar ağını güçlendirmeye ve çekle yapılan elektronik ödeme işlemlerinin hacmini arttırmaya çaba göstermişlerdir. Elektronik ödemeler sistemi gelişmeye devam etmiş, fonların bir hesaptan diğerine akışını hızlandırarak, çek ve tasarruf hesapları arasındaki farkı ortadan kaldırmıştır. Kredi birliği yöneticileri, birlikteki paylarını ve tasarruf hesaplarını bankalara, para piyasası fonlarına ve diğer rakiplere karşı koruyabilmek amacıyla, pay çekleriyle ve diğer finansal araçlarla ödemeler sisteminin içine girmeleri gerektiğine inanmışlardır. Bu amaçla, mevduat hesaplarından otomatik olarak fatura ödeme sistemi ve elektronik fon transferi (Electronic transfers of funds - EFT) hizmeti tüm ülke çapına yayılmıştır. Bu hizmetler kredi birliklerine özellikle

(60) Takas işlemine kliring de denir. Kliring işlemlerinin yapıldığı yere takas odası denmektedir. Bankalar (Burada kredi birlikleri de) ellerindeki çekleri ayrı ayrı tahsil etmektense, bu çekleri bir yerde toplayıp, karşılıklı mahsup ederler. Böylece zaman, yer ve likidite tasarrufu sağlanmış olur.

(61) Rose ve Kolari, loc.cit.

ticaret bankalarıyla rekabet açısından büyük bir avantaj sağlamaktadır.

Bugün kredi birliklerine üye olan işverenler , bilgisayarlar aracılığıyla mevduat hesaplarından sosyal güvenlik ödemelerini yapabilmekteledir.Kredi birliklerinin elektronik bankacılıktaki bu gelişimi, 1970 sonrası takas odalarında finansal kurumlar arasında elektronik fon transferi yapabileme imkanlarını arttırmıştır.Ayrıca, bir çok kredi birliği ATM'lerle tanışmış ve ATM'leri belirli satış noktalarına (Mağaza, alışveriş merkezi gibi) yerleştirerek, elektronik perakende bankacılık konusunda da söz sahibi olmaya başlamışlardır (62).

Otomatik fatura ödeme, EFT, bilgisayarlar aracılığıyla sosyal güvenlik ödemeleri ve ATM gibi hizmetler, diğer rakipleri gibi kredi birlikleri tarafından üyelerine sunulan otomatik hizmetlerdir.Bu hizmetler maliyeti arttırsa da kredi birlikleri, diğer finansal kurumlarla rekabet edebilmek ve üyelerini kaybetmemek amacıyla elektronik hizmetler sunmaya mecbur kalmaktadır.

2.4.2.4. PARA PİYASASI MEVDUATLARI

Aralık 1982'de Garn-St.Germain Mevduat Kurumları Yasası'nın kabulüyle, ABD'deki diğer mevduat kurumlarında olduğu gibi kredi birliklerine de pay çeki hizmetiyle bağlantılı olarak "Para Piyasası Mevduat Hesapları" (Money Market Deposit Accounts - MMDA) yaratma yetkisi verilmiştir.MMDA, kredi birliklerinin para piyasası yardımlaşma fonları tarafından çıkartılan pay hesaplarıyla rekabet edebilmesi amacıyla çıkartılmıştır.MMDA'larda faiz oranları yasal olarak belirlenmemiştir.Çünkü faiz oranları bugünkü para piyasasının durumunu yansıtmaktadır.MMDA'da aylık faiz oranları şu şekilde belirlenebilmektedir: 1) Otomatik olarak veya telefon aracılığıyla havale yapıldığında o hesaba %6'ya kadar, 2) Çek aracılığıyla havale yapıldığında ise o hesaba %3'e kadar faiz ödenebilmektedir.Birlik üyeleri (Müşteriler) MMDA'dan sayısız kez para çekebilmektedir.Kredi birliği üyeleri farklı finansal araçlara yaptıkları yatırımlarını (Vadeli hesaplarını, tasarruf hesaplarını, para piyasası yardımlaşma fonlarındaki paralarını, tahvil, hisse senedi gibi yatırımlarını) MMDA'ya aktararak, bu hesaptaki fonların hızla büyümesinde etkili olmuşlardır (63).

Görüldüğü gibi, MMDA da kredi birliklerinin piyasadaki rakipleriyle rekabet edebilmek için yaratmış olduğu bir hesap türüdür.Kredi birlikleri MMDA'yı ödemeler sisteminde kullanmakta (Havale gönderme, çek işlemleri gibi) ve bu hesaba faiz de

(62) Rose ve Koları, op.cit., s.504.

(63) Rose ve Fraser, op.cit., s.487.

işletebilmektedir.Bu hesap türü, bir nevi diğer finansal araçların kredi birlikleri pay çekleriyle rekabet edebilmek için, yaratmış oldukları faizli çek hesaplarına (NOW accounts'a ve para piyasası mevduatlarına) benzemektedir, diyebiliriz.

2.4.3. KREDİ FONKSİYONU

2.4.3.1. İPOTEKLİ KREDİLER

Kredi birlikleri; birincil ve ikincil ipotekleri ve konut tadilat kredilerini de içeren ipotekli konut kredisi hizmeti de vermektedir.Bu, kredi birliklerinin sunduğu hizmet çeşitlerinin en hızlı gelişenlerinden birisidir.Bugün kredi birliklerinin yarısından fazlası, bir veya daha çok tipte konut kredisi sağlayarak, dolar kapasitesi bakımından da, finans endüstrisinde bir numaraya oturmayı başarmışlardır.1977 yılı öncesinde, sadece eyalet imtiyazlı kredi birlikleri uzun vadeli ipotekli kredi verebilmekte iken, NCUA tarafından yapılan düzenlemlerle federal imtiyazlı kredi birliklerine de, üyelerine uzun vadeli (30 yıllık) ipotekli konut kredisi sunma hakkı verilmiştir.1978 yılında, yine NCUA tarafından federal kredi birliklerine, konut kredilerini ikincil ipotek piyasasında satma hakkı verilmiştir.NCUA 1981 yılında, federal imtiyazlı kredi birliklerinin değişken faizli konut ipoteği yaratabilmelerine de olanak tanımıştır.

1982 yılındaki Garn-St.Germain Mevduat Kurumları Yasası'yla, gayrimenkule dayalı kredi imkanı kolaylaştırılmıştır.Bu karar, kendini bölgesel ipotek kredilerine adayan ve ipotekli konut kredisinde bir numara olan Tasarruf ve Kredi Birlikleri'nin toplam aktiflerinde bir azalmaya neden olmuştur.Dolayısıyla, konut edindirmede ödünç verilebilir fon arzı önemli ölçüde azalmıştır.Federal kredi birliklerinde ise bunun tam tersine, gayrimenkule dayalı kredi imkanı genişletilmiş ve yeni konut edinmek isteyenlere uzun vadeli birincil ipotek yapılmaya başlanmıştır.Deregulasyonu takiben, gayrimenkule dayalı kredi veren tüm federal kurumlar içinde federal kredi birlikleri %33'lük payla birinci sıraya yerleşmiştir.1987 yılında çıkarılan "Bankalar Yasası"yla rekabet edebilmek amacıyla, NCUA da birtakım düzenlemler yapmış ve kredi birliklerine 20 yıl vadeli konut kredisi ve konut tadilat kredisi verme hakkı tanımıştır (Daha önce vade 15 yıld) (64).

(64) Ibid., s.488.

Zaman içerisinde çıkartılan yasalarla kredi birliklerine ipotekli konut kredisi sunma yetkisi verilmiştir. Birincil ipotek piyasasında, konut kredisi talep edenlerle, kredi arz eden kredi birlikleri biraraya gelmekte ve kredi birlikleri ipotek karşılığında kredi hizmeti sunmaktadırlar. İkincil ipotek piyasasında ise, alacaklı konuma geçen kredi birlikleri bu alacak haklarını menkul kıymetleştirerek başka bir fon kurumuna satmaktadırlar. Kredi birlikleri bu işi likiditelerini arttırmak için yapmaktadırlar. Verdikleri kredilerin uzun vadeli oluşları, kredi birliklerini bu yola itmektir.

2.5. KREDİ BİRLİKLERİNDE FON KAYNAKLARI VE KULLANIMI

Şimdiye kadar kredi birliklerinin sundukları hizmetlerden ve bu hizmetlerin son yıllardaki gelişimlerinden bahsedilmiştir. Bundan sonra ise, bu hizmetlerin kredi birliklerinin aktif (Fon kullanımı) ve pasif (Fon kaynağı) yapıları üzerindeki etkilerinden bahsedilecektir.

2.5.1. FON KAYNAKLARI

2.5.1.1. MEVDUAT (PAY) HESABI

Tablo 7'de, federal imtiyazlı kredi birliklerinin 1991 ve 1992 yıllarındaki fon kaynakları ve kullanımı, ve ayrıca bu yıllar arasındaki yüzdelik değişimi gösterilmektedir (Bkz. Tablo 7). Görüldüğü gibi, kredi birliklerinin başlıca fon kaynağı üyelerin pay hesapları olup, endüstrinin fon kaynaklarının %90'ını oluşturmaktadır. Farklı tipte pay hesapları mevcuttur.

2.5.1.1.1. DÜZENLİ PAY HESAPLARI

Vadesiz tassaruf hesaplarına benzeyen düzenli pay hesapları (Regular shares) birlik üyelerine istedikleri zaman para çekme hakkı tanımaktadır. Bunun sebebi, bu hesapların yasal olarak garanti altına alınmamış olmaları ve üyelerin faiz yerine kar payı alıyor olmalarıdır. Kar payları, her ödeme dönemi sonunda kredi birliği yönetim kurulu tarafından beyan edilmekte ve finansal bir aciliyet yoksa, söz verilen zamanda ve oranda üyelere ödenmektedir. Daha önce de belirtildiği gibi, bu hesapların 100.000 \$'a kadar olan kısmı sigorta fonunca sigortalanmaktadır. 1982 yılına kadar kar payı ödemelerine %6'lık bir sınır getirilmiş, ancak 1982'de NCUA'nın

kararıyla bu tavan kaldırılmıştır (65).Bu pay hesaplarının bilançonun pasifinde %46'lık payı vardır.

2.5.1.1.2.FARKLI KAR PAYI ORANI UYGULANAN HESAPLAR

Bu pay hesaplarında, farklı mevduat oranlarına farklı kar payı ödemeleri yapılmaktadır.Örneğin; yatırılan ilk 500 \$'lık mevduata %5 kar payı ödenirken, yatırılan sonraki 500 \$'lık mevduata %6 kar payı ödenebilmekte, ve hatta 1000 \$' ı aşan mevduatlara da %7 kar payı ödenebilmektedir.Aslında 1000 \$'lık mevduat için ortalama olarak ödenen kar payı miktarı %5,5'tir.Ancak 1000 \$' aşan mevduatlara %7 kar payı verilebilmektedir.Bu durum, üyeleri hesaplarında daha fazla mevduat tutmaya iterken, kredi birliklerinin de giderlerinde bir azalmaya neden olmaktadır (66).Bilançonun pasifinde diğer paylar kısmında yer alan bu hesapların %9'luk bir payı mevcuttur.

2.5.1.1.3. PAY SERTİFİKALARI

Kredi birlikleri pay sertifikaları (Share certificates), diğer mevduat kurumlarındaki mevduat sertifikaları gibi uzun vadeli ve yüksek faizli mevduat anlaşmalarıdır (67).Kredi birliği üyelerinin pay sertifikalarını vade tarihinden önce paraya çevirmek istemeleri durumunda kredi birliği tarafından ceza uygulanabilmektedir.En az 500 \$ ile pay sertifikası hesabı açılabilir.Pay sertifikalarına yüksek faiz uygulanması, kredi birliklerine borçlarının (Yükümlülüklerinin) vadelerini uzatma imkanı tanımaktadır.Ayrıca pay sertifikalarının vade tarihinden önce paraya çevrilmek istenmesi de, faiz ödenmeyeceği için birliğin işine gelmektedir (68).Pay sertifikaları sahip oldukları %12'lik payla bilançonun pasifinde yer almaktadır.

(65) Kidwell ve Peterson, op.cit., ss.328-329.

(66) Ibid., s.329.

(67) Mevduat sertifikası sahibinin bankada belirli bir miktarda mevduatı bulunduğunu gösteren bir belgedir.Vadesiz mevduat sertifikaları istendiği anda faizsiz olarak paraya çevrilebilir.Vadeli mevduat sertifikaları ise faiz geliri getirir ve ancak belli bir tarihten sonra paraya çevrilebilir.Sertifikaların faiz oranları genellikle isme yazılı mevduat hesaplarının faiz oranlarından yüksek olur.Vadeli mevduat sertifikasını, süresi dolmadan paraya çevirmek isteyen tassarruf sahibi, faiz gelirinden vazgeçer.Mevduat sertifikaları alınıp, satılabilir ya da devredilebilir ancak çek karşılığı olarak kullanılamaz.

(68) Kidwell ve Peterson, loc.cit.

2.5.1.1.4. PAY ÇEKLERİ

Pay çeki (Share drafts) hesabı, birlik üyelerine hesapları üzerinden çek yazabilme hakkı tanımaktadır. Ayrıca bu hesaplara kredi kartları ve ATM'ler aracılığıyla da girilebilmektedir. Kredi birliklerinin pasifleri içerisinde, pay çeklerinin payı %10 olarak gerçekleşmiştir. Kredi kartları aracılığıyla üyeler istedikleri an pay çeki hesaplarından nakit çekebilmekte ve alışveriş yapabilmektedirler. Kredi birlikleri pay çeki hesapları aracılığıyla, perakende bankacılık yapan ve tüketiciye tasarruf imkanı yaratan kurumlarla, sundukları çek, ATM ve kredi kartı hizmetleri sayesinde etkin şekilde rekabet edebilmektedirler. Kredi birlikleri sadece mevduat hesapları açtıkları ve tüketici kredisi sağladıkları -Ticari kredi vermiyorlar- halde bu rekabet imkanını yakalayabilmişlerdir (69). Pay çekleri, özellikle ticari bankaların ve tasarruf kurumlarının sundukları NOW Accounts ve MMDA'larla büyük bir rekabet içindedir.

2.5.1.1.5. EMEKLİLİK HESAPLARI

Pay hesaplarında yer alan bir diğer hesap türü de emeklilik hesaplarıdır. Daha önce de belirtildiği gibi; üye gelirlerinin bir kısmı bu hesapta tasarruf edilmekte, emeklilik zamanı gelipte, para çekilene kadar da vergiden muaf tutulmaktadır. Bu hesabın pasif kalemler içindeki payı %12,5'tir.

Tablo 7'de görüldüğü gibi, kredi birliği fonlarının yaklaşık %90'ını üyelerin tasarruf hesapları oluşturmaktadır. Son yıllarda, getirisi düşük olan pay sertifikalarında bir azalma görülürken, uzun vadeli emeklilik hesaplarında ve pay çekleri hesaplarında artış kaydedilmiştir (Bkz. Tablo 7). Genel olarak kredi birlikleri paylarında bir artış görülmesinin nedeni, payların 1970 yılından bu yana NCUSIF tarafından sigortalanıyor olmasıdır. Mevduatların sigortalanmasıyla özellikle ölçeği büyük mevduatlar (5000 \$ ve üstü) cazip hale gelmiştir (Kredi birliklerinin küçük ölçekli mevduatlardaki rekabet gücü, büyük ölçekli mevduatlardaki kadar fazla değildir). Yine de, 100.000 \$ olan mevduat sigorta limitini aşabilen kredi birliği sayısı çok azdır. Bugün kredi birliklerindeki mevduatların %100'e yakını federaller veya eyaletler tarafından sigortalanmaktadır (70).

(69) Ibid., ss.329-330.

(70) Rose ve Kolari, op.cit., s.506.

Tablo 9'a bakıldığında, çek hesaplarının 1964 yılında hiç yokken, 1991 yılında %10 düzeyine ulaştığı görülmektedir. Aynı şekilde, uzun vadeli mevduatlar da %1,4 düzeyine ulaşmıştır (Bkz. Tablo 9). Buna karşın, Tasarruf ve Kredi Birlikleriyle ve Tasarruf ve Yardımlaşma Bankaları'yla kıyaslandığında, kredi birliklerinde uzun vadeli mevduata daha az güven duyulduğu farkedilmektedir. Ancak kredi birliklerinde kısa vadeli mevduatlarda yaşanan düşüş, diğer kurumlardaki kadar hızlı ve yoğun olmamıştır. 1964 yılında, Tasarruf ve Kredi Birliklerinde ve Tasarruf ve Yardımlaşma Bankalarında kısa vadeli mevduatlar sırasıyla %93 ve %98 olarak gerçekleşmiş, 1991 yılında ise sırasıyla %70 ve %41 düzeyine gerilemiştir. Kredi birliklerinde ise bu oran aynı tarihlerde %83'ten %79'a gerilemiştir (71).

Kredi birlikleri bilançosunun pasif tarafında yer alan ve %90'luk payıyla pasif kalemlerinin en büyüğü, dolayısıyla en önemlisi olan pay hesapları geçen yıllar içerisinde istikrarlı bir büyüme göstermiştir. Kredi birliklerinin diğer banka ve mevduat kurumlarında olduğu gibi sermayesi olmadığından, pay hesapları özsermayeye dahil edilmektedir.

2.5.1.2. KULLANILAN FONLAR

Kredi birliklerinde dört farklı kaynaktan da fon toplanabilmektedir. Bunlar;

a) Merkez Bankası ve benzeri işlevi olan kurumlardan (CLF'den) kullanılan fonlar

Kredi birlikleri faaliyet ihtiyaçlarını karşılamak için Merkez Bankası ve benzeri işlevi olan kurumlardan (CLF'den) kısa vadeli fon kullanmaktadır. Bu tür fonların maksimum kullanım limitleri, kamu otoritelerince belirlenen yüzde oranlarının, kredi birliği pay hesabı ve özsermaye toplamına uygulanmasıyla hesaplanmaktadır.

b) Bonolar (Borç Senetleri) (Notes Payable veya Certificates of Indebtedness)

Bonolar vadeli mevduatın özel bir türü olup, genelde pay hesaplarından daha yüksek bir getiriye sahiptir. Vadeli mevduata uygulanan faiz hadlerinin yüksek olduğu dönemlerde, bu senetlere olan talep artmaktadır. Pay hesaplarının aksine bonolar yalnız kredi birliği üyelerine değil, aynı zamanda diğer şahıslara (Diğer kredi birliklerine ve diğer finansal kurumlara) da sunulmaktadır. Bonolar ile, kredi birliği ve üçüncü şahıslar (veya kredi birliği üyeleri) arasında, belirli bir paranın kredi birliğince kullanılması ve saptanan bono vadesinde sözkonusu paranın faiziyle birlikte iade edilmesi konusunda akit yapılmaktadır. Bonoların vadelerinden evvel üçüncü şahıslar (veya kredi birliği üyeleri) tarafından bozulması durumunda kredi

(71) Johnson, op.cit., s.435.

Tablo 7

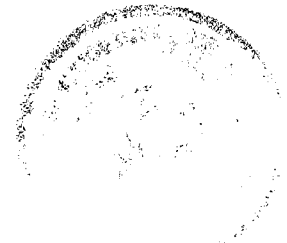
Federal Kredi Birliklerinin Fon Kaynakları ve Kullanımı (Birleştirilmiş Bilanço)

Milyon \$

| Bilanço Kalemleri | 1991 | 1992 | % Değişim |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Aktifler (Fon Kullanımı): | | | |
| Nakit Varlıklar | 3271 | 3938 | +20,4 |
| Krediler | 84150 | 87633 | +4,1 |
| (Kredi Kayıpları Payı) | (1062) | (1200) | (+13,1) |
| Yatırımlar | | | |
| (ABD Hükümetine ve Federal Acentalara Yapılan Menkul Kıymet Yatırımları) | 17774 | 26735 | +50,4 |
| Mevduatlar: | | | |
| Ticari Bankalardaki | 8232 | 8739 | +6,2 |
| Tasarruf ve Kredi Birlikl. ve Tasarruf Bank. | 6607 | 6250 | -5,4 |
| Diğer Kredi Birliklerindeki | 16646 | 20485 | +23,1 |
| Yardımlaşma Fonlarındaki | 1858 | 2812 | +51,3 |
| Diğer Yatırımlar | <u>2338</u> | <u>2714</u> | <u>+13,9</u> |
| Toplam Yatırımlar | 53455 | 67735 | +26,7 |
| (Kayıp Payı) | (31) | (38) | (+22,1) |
| Bina ve Teçhizat (Amortismansız) | 1785 | 1892 | +5,4 |
| Diğer Duran Varlıklar | 665 | 681 | +2,4 |
| Muhtelif | <u>1706</u> | <u>1904</u> | <u>+11,6</u> |
| Toplam Aktifler | 143940 | 162543 | +12,9 |
| Pasifler (Fon Kaynakları): | | | |
| Borç Senetleri | 1402 | 2101 | +47,9 |
| Kar Payı Ödemeleri | 672 | 518 | -23,0 |
| Diğer Ödenecek Borçlar | <u>805</u> | <u>877</u> | <u>+8,9</u> |
| Toplam Borçlar | 2897 | 3496 | +20,6 |
| Özsermaye / Mevduatlar: | | | |
| Düzenli Pay Hesapları | 59431 | 74443 | +25,3 |
| Pay Sertifikaları | 24491 | 19656 | -19,7 |
| Emeklilik Hesapları | 19624 | 20128 | +2,6 |
| Pay Çekleri | 13151 | 15939 | +21,2 |
| Diğer Paylar | <u>13466</u> | <u>15912</u> | <u>+18,2</u> |
| Toplam Mevduatlar | 130163 | 146078 | +12,2 |
| Rezervler: | | | |
| İhtiyat Akçesi | 4154 | 4525 | +8,9 |
| Diğer Rezervler | 1386 | 1651 | +19,2 |
| Dağıtılmayan Karlar | <u>5338</u> | <u>6793</u> | <u>+27,2</u> |
| Toplam Özsermaye | 141041 | 159047 | +12,8 |
| Toplam Borçlar ve Özsermaye | 143940 | 162543 | +12,9 |

(Kaynak: Peter S.Rose ve James W. Kolari, **Financial Institutions Understanding and Managing****Financial Services**, 1.b, USA:Richard D.Irwin, Inc.,1995,s.507.)

* Tablo 7'nin İngilizcesi Ek 2'de yer almaktadır.



Tablo 8

ABD'deki Kredi Birliklerinin Aktifleri , 1964-1991

| | 1964 | 1969 | 1974 | 1979 | 1984 | 1989 | 1991 |
|-----------------------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Aktifler (Milyar \$) | 9,9 | 16,1 | 31,1 | 63,1 | 113,0 | 200,5 | 222,0 |
| Nakit Varlıklar (%) | 5,1 | 3,8 | 3,2 | 1,7 | 2,3 | 2,6 | 2,3 |
| Vadeli Mevduatlar (%) | | | | | | | |
| Bankalardaki Mevduatlar | 11.2 | 5.1 | 6.1 | 4.0 | 7.1 | 6.1 | 6.4 |
| Tasar. ve Kredi Birl. Mevd. | <u>11.2</u> | <u>5.0</u> | <u>6.1</u> | <u>3.3</u> | <u>6.1</u> | <u>5.4</u> | <u>5.2</u> |
| Toplam Vadeli Mevd. | 22.4 | 10.1 | 12.2 | 7.3 | 13.2 | 11.5 | 11.6 |
| Satılan Federal Fonlar ve Repolar | - | - | - | - | 4.1 | 5.1 | 7.5 |
| Menkul Değer Yatırımları (%) | | | | | | | |
| Hazine | 3.1 | 3.1 | 2.6 | 1.0 | 3.0 | 7.1 | 4.0 |
| Devlet | - | <u>3.1</u> | <u>6.8</u> | <u>4.3</u> | <u>5.2</u> | <u>3.7</u> | <u>6.7</u> |
| Toplam Menkul Değerl. | 3.1 | 6.2 | 9.4 | 5.3 | 8.2 | 10.8 | 10.7 |
| Krediler (%) | | | | | | | |
| Tüketici | 64.3 | 75.5 | 70.4 | 73.7 | 58.6 | 43.6 | 40.9 |
| İpotekli Konut | <u>5.1</u> | <u>4.4</u> | <u>4.8</u> | <u>6.3</u> | <u>8.2</u> | <u>20.2</u> | <u>22.1</u> |
| Toplam Krediler | 69.4 | 79.9 | 75.2 | 80.0 | 66.8 | 63.8 | 63.0 |
| Muhtelif (%) | - | - | - | 5.7 | 5.4 | 6.2 | 4.9 |
| | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(Kaynak:Hazel J.Johnson, **Financial Institutions and Markets a Global Perspective**,1.b. Singapore:Mc Graw-Hill International Editions Economics Series,1993, s.434)

* Tablo 8'in İngilizcesi Ek 3'te yer almaktadır.

Tablo 9

ABD'deki Kredi Birliklerinin Pasifleri, 1964-1991

| | 1964 | 1969 | 1974 | 1979 | 1984 | 1989 | 1991 |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| Pasifler (Milyar \$) | 9.9 | 16.1 | 31.1 | 63.1 | 113.0 | 200.5 | 222.0 |
| Paylar ve Mevduatlar (%) | | | | | | | |
| Çek Hesabı | - | - | 0.3 | 2.4 | 8.4 | 9.6 | 10.1 |
| Kısa Vadeli Mevduatlar | 82.8 | 85.6 | 88.2 | 88.1 | 81.7 | 80.0 | 79.2 |
| Uzun Vadeli Mevduatlar | - | - | - | 0.5 | 0.7 | 1.3 | 1.4 |
| Toplam Paylar ve Mevd. | 82.8 | 85.6 | 88.5 | 91.0 | 90.8 | 90.9 | 90.6 |
| Muhtelif (%) | <u>17.2</u> | <u>14.4</u> | <u>11.5</u> | <u>9.0</u> | <u>9.2</u> | <u>9.1</u> | <u>9.4</u> |
| | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(Kaynak:Hazel J.Johnson, **Financial Institutions and Markets a Global Perspective**,1.b. Singapore:Mc Graw-Hill International Editions Economics Series,1993, s.435)

*Tablo 9'un İngilizcesi Ek 3'te yer almaktadır.

birliğince ceza uygulanabilmektedir.Bu bonolara zamanla iki kısıtlama getirilmiştir. Bunlardan birisi; çıkarılan bu bonolar kredi birliği bilançosunun %50'sini aşamayacaktır.Bir diğer de;bonolar sigortalanmayacaktır.Bu kısıtlamalar nedeniyle, 1987 yılı sonunda kredi birlikleri borç senetleri pasifler toplamının %1'ini aşamamıştır.

c) İpotekten Borçlar

Kredi birlikleri zaman zaman sahip oldukları gayrimenkulleri ipotek göstermek suretiyle diğer finansal kurumlardan fon temin edebilmektedir.

d) Repo İşlemleri

Kredi birlikleri ellerindeki menkul değer yatırımlarını belirli bir müddet sonra belirli bir fiyattan geri almak koşuluyla diğer finansal kurumlara satabilmekte ve bu yolla fon temin edebilmektedirler (72).

Kredi birlikleri, Merkez Bankası'ndan ve CLF'den kısa vadeli borlanabilmekte,bonolar ıkartabilmekte, gayrimenkullerini ipotek yaptırarak borlanabilmekte ve repo işlemleri aracılığıyla da likiditesini arttırabilmektedir.Bu borçlanma araçlarının bilançodaki payları az da olsa, kredi birliklerini kısa vadede likidite kısıtından kurtulabilmesi açısından önemli kalemlerdir.Bugüne kadar kredi birlikleri önemli bir likidite problemiyle karşılaşmamıştır.

2.5.1.3. DİĞER PASİFLER

Kredi birliklerinin diğer pasif kalemlerini şu şekilde sıralayabiliriz (73).

- Borç Hesapları
- Kar payı ödemeleri
- cret demeleri
- Denetim, Danışmanlık Yapan Kuruluşlara cret demeleri
- Satılan Seyahat eklerinden Borçlar
- Diğer Giderler
- Geçici Hesaplar

(72) Erkoç, op.cit., ss.61-62, Kidwell ve Peterson, op.cit, ss.330-331 ve Madura, op.cit., s.598.

(73) Erkoç, op.cit., s.65.

2.5.1.4. ÖZSERMAYE

Bir kredi birliğinin sermayesi dağıtılmayan karlardan, zorunlu karşılıklardan ve ihtiyatlardan oluşmaktadır.İhtiyatlar ve dağıtılmayan karlar şu sebeplerden dolayı mevcuttur:

- Zorunlu karşılıkları karşılayabilmek için,
- Kredi birliği üyelerine piyasa faiz oranlarının altında kredi sağlayabilmek için,
- Kredi birliği üyelerine piyasa faiz oranlarının üstünde kar payı verebilmek için,
- Özsermaye tabanını oluşturmak için.

Kredi birliklerinde zorunlu karşılıklar, kredi birliği toplam gelirlerinin belirli bir yüzdesi şeklinde ayrılmaktadır.Kredi birliği kredileri ve bazı diğer aktifleri toplamı belli bir orana ulaştığında zorunlu karşılık ayrılmaktadır.Zorunlu karşılıklar hesabı, gerçekleşen kredi zararlarının, ayrılmış bulunan krediler muhtemel zararlar karşılığını aşması durumunda, aradaki farkın karşılanması için yapılmış bir kısıtlamadır.

Kredi birliği faaliyet karından gerekli zorunlu karşılıkların ayrılmasından sonra kalan kısma "Karara bağlanmamış dağıtılmamış karlar" denmektedir.Bu tip karlar, kredi birliği yönetimince rezervde tutulan dağıtılmamış karlara alınabileceği gibi kredi birliği üyelerine düşük faizli kredi veya yüksek mevduat faizi sağlamak amacıyla sübvansiyon olarakta kullanılabilir.

Kredi birliği yönetimi karara bağlanmamış dağıtılmamış karların bir bölümünü özel amaçlarla kullanılmak üzere rezerve (Rezervde tutulan dağıtılmamış karlar hesabına) alabilmektedir.Benzeri işlemler genelde kredi birliği zorunlu karşılıklarına ilave edilmektedir.Amaç, ek karşılık bulundurmadır.Rezervde tutulan dağıtılmamış karlar hesabına alınan bu karlar, belirli bir süre sonra tekrar kredi birliği yönetimince bu hesaptan çıkarılıp, karara bağlanmamış dağıtılmamış karlar hesabına transfer edilebilmektedir.

Kredi birliğine yapılan önemli miktardaki sabit kıymet bağışları "Hibe edilmiş özsermaye" hesabında muhasebeleştirilmektedir (74).

(74) Ibid., ss., 66-68.

Aslında kredi birlikleri bilançosunun pasifinde yer alan kalemlerden pay hesabı dışında kalanların oranı çok düşüktür (Yaklaşık %10).Bu %10'luk pay içinde de rezervlerin önemli bir yeri bulunmaktadır.Kredi riskine karşı, kredi birliklerinin ayakta kalabilmesi için, belirli karşılıkların ayrılması gerekmektedir.

2.5.2. FON KULLANIMI

Kredi birliklerinin bilançosu diğer finansal kurumlarla mukayese edildiğinde oldukça basit kalmaktadır.Kredi birliklerinin aktifleri ağırlıklı olarak üyelere verilen kredilerden ve yapılan yatırımlardan oluşurken, pasifleri ise ağırlıklı olarak üyelerin mevduat hesaplarından oluşmaktadır.Şimdi kredi birliklerinin elde ettiği fonları, hangi aktif kalemlerinde kullandığını tek tek inceleyeceğiz.

2.5.2.1. KREDİLER

Kredi birliği üyelerine verilen krediler hesabı, toplam kredi birliği aktiflerinin beşte üçünü (%58,5'ini) oluşturmaktadır (Bkz.Tablo 7).Bu krediler genellikle küçük, kısa vadeli tüketici kredileri olup, otomobil alımı veya şahsi harcamalar gibi konularda kullanılmaktadır.Son yıllarda ise ayrıca, birincil ve ikincil ipotek kredilerinde de bir artış görülmüştür.

Kredi birliklerinde 1979 yılına kadar menkul kıymet yatırımları azalmış, bu birliklerin üyelere kredi verme imkanını arttırmıştır.Ancak, diğer finansal kurumlarla tüketici kredisi ve tasarruf mevduatı konularında yaşanan yoğun rekabet, ekonomik durgunluk ve işsizlik nedeniyle 1980 yılından sonra durum tersine dönmüştür.Kredi birlikleri ellerine geçen fonları devlet tahvillerine, likiditesi yüksek ve daha güvenli varlıklara plase etmeye başlamışlardır.

Kredi veren kurumlar arasında üçüncü olmalarına rağmen, kredi birliklerinin payı sadece %14'tür.(Bkz.Tablo 10) Kredi birlikleri de diğer kredi veren kurumlar gibi varlıklarını menkul kıymetleştirmeye başlamış, buna karşın verdiği tüketici kredilerini ve ipotekli kredileri azaltmak zorunda kalmıştır.

1980 yılında yaşanan Mevduat Kurumlarında Deregulasyon'la ve 1982 yılında çıkartılan Garn-St.Germain Mevduat Kurumları Yasası'yla, mevduat kurumları birçok haklar elde ederken, Tasarruf ve Kredi Birlikleri bu işten daha karlı çıkmış ve tüketici kredileri konusunda rakiplerine göre daha etkin bir konuma gelmişlerdir.Buna karşın, kredi birlikleri kredi veren diğer kurumlar arasında belirli bir kredi faiz tavanına bağlı

olarak kredi veren tek kurumdur.Örneğin, federal kredi birlikleri verdikleri krediye en fazla %12 oranında faiz uygulayabilmektedir.Bu oran daha sonraları önce %15'e ve sonra da %21'e yükseltilmiştir.1987 yılına gelindiğinde ise, federal kredi birlikleri otomobil kredisine %10,6 oranında ve bireysel kredilere de %14,5 oranında faiz uygulayabilmektedir.Ayrıca, birlik üyelerine maksimum 2000 \$'lık tüketici kredisi verilebilmekte, eğer üyelerin mevduatları 25.000 \$'dan azsa tüketici kredisi limiti 500\$'a düşmektedir.Bu nedenlerden dolayı, kredi birlikleri ne kadar istemeseler de, kısa vadeli ve sabit oranlı pasiflerine karşılık, uzun vadeli ve faiz riski yüksek olan ipotek kredilerine yönelmişlerdir.

Tablo 10

Tüketici Kredisi Veren Kurumların Pazar Payları (Milyon \$)

| Kredi Veren Kurumlar | Aralık 1992 | | Haziran 1993 | |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | \$ | % | \$ | % |
| Ticaret Bankaları | 331.869 | 43,8 | 339.215 | 44,9 |
| Finans Şirketleri | 117.627 | 15,5 | 111.330 | 14,7 |
| Kredi Birlikleri | 97.641 | 12,9 | 104.766 | 13,9 |
| Tasarruf ve Kredi Birlikleri ve Tasarruf Bankaları | 43.461 | 5,7 | 39.864 | 5,3 |
| Diğerleri | 166.846 | 22,1 | 159.305 | 21,2 |
| Toplam | 756.944 | 100,0 | 754.907 | 100,0 |

(Kaynak: Peter S.Rose ve James W. Kolari, *Financial Institutions Understanding and Managing Financial Services*, 1.b, USA:Richard D.Irwin, Inc.,1995,s.509.)

Kredi birliklerinde verilen kredilerin kusur ve hata oranları bankalara kıyasla daha yüksek, diğer kredi veren kurumlara göre ise daha düşüktür.Ancak bu son on yıl içinde oldukça yükselmiştir.Bunun sebebi, son yıllarda ekonominin zayıf düşmesi, işsizliğin artışı ve birçok kredi birliğinin piyasaya çıkışı olarak gösterilmektedir.Ayrıca, birlik üyelerinin ortaklık senediyle birliğe ortak olmaları, ortak iyi değilse, hata oranını yükseltebilmektedir.Eskiden verilen bazı kredilerin vadesi altı ay iken, NCUA tarafından üç aya indirilmiştir.Bunun nedeni, uzun vadeli kredilerin birliklerin hata oranını yükseltmeleridir.Küçük ölçekli kredi birliklerinde, daha az deneyimli insanlar çalıştıklarından, kusur ve hata oranı daha yüksek seyretmektedir.Verilen kredilerde

yaşanan kusur ve hata oranının yüksekliği, her yıl ortalama olarak 400 kredi birliğinin piyasadan çekilmesine neden olmaktadır (75).

Asıl amacı üyelerine kredi vermek olan kredi birlikleri, son yıllarda rekabetin artması, kredi faiz tavanlarının varlığı ve hata oranlarının yüksekliği gibi nedenlerle fonlarını menkul kıymet yatırımları gibi farklı alanlara plase etmeye başlamışlardır.Yine de verdikleri krediler, aktiflerinin beşte üçü gibi önemli bir kısmını kapsamaktadır.Kredi birlikleri tarafından sağlanan kredilerin çeşitlerini incelemek faydalı olacaktır.

2.5.2.1.1. TÜKETİCİ KREDİLERİ

2.5.2.1.1.1. TEMİNATLI KREDİLER

Kredi birlikleri fonları ağırlıklı olarak, diğer kredi birliklerine de kredi olarak gidebileceği halde mevduat sahiplerine gitmektedir.Bu tüketici kredileri genellikle yeni bir ev ya da araba alımında veya ev tadilatında kullanılması için ipotek karşılığında verilmektedir.Son zamanlarda kredi birlikleri uzun vadeli ipotek karşılığı krediler sunmakla da yetkilendirilmişlerdir.İpotekli konut kredisi dışında, kredi birlikleri genellikle kısa vadeli kredilerle sınırlandırılmaktadır.

Teminatlı tüketici kredilerinde kişisel mal varlığı teminat olarak gösterilmektedir.Yönetim Kurulu, ilgili kredi bölümü ya da pazarlamacısı bu tür kredilerin verilmesinde önemli rol oynamaktadır.Kredi verilirken şu hususlara dikkat edilmektedir:

- Kredilerin azami vadesi
- Alınacak teminatın verilecek krediyi karşılama oranı
- Peşinat istekleri
- Teminat olarak alınacak malvarlığı çeşitleri
- Kredi kullanıcısının mali durumu
- Kredi kullanıcısının çalışma hayatı.

Tüketici kredileri, yapılan kredi sözleşmesi uyarınca belirlenmiş faiz oranı üzerinden aylık eşit taksitli geri ödemeler şeklinde, kredi birliğine ödenmektedir.Tüketici kredilerinin vadeleri, kredinin türüne ve alınan teminatın cinsine göre değişmektedir (76).

(75) Rose ve Kolari, op.cit., ss.508-512, Kidwell ve Peterson, op.cit., ss.325-328, Rose ve Fraser, Financial Institutions, 3.b.,ss.491-494.

(76) Erkoç, op.cit., ss.40-41.

2.5.2.1.1.2. TEMİNATSIZ KREDİLER

Kredi birliğince sağlanan teminatsız krediler şöyle sıralanabilmektedir:

a) İmza Kredileri

Bu tür krediler kredi birliği üyesinin kredi birliğine ait bir dökümanı imzalaması ile açılmaktadır.Banka çekleri buna örnek gösterilebilmektedir.Üyenin çalışma hayatı, ahlaki yapısı ve mali durumu bu tür kredilerin verilmesinde dikkat edilmesi gereken hususlardır (77).

b) Sağlanan Kredi Limitleri

Kredi birliği, üyelerine belli bir limit dahilinde kredi açabilmekte ve sözkonusu kredi, üye tarafından kredi sözleşmesi uyarınca yapılan asgari geri ödemelerle, kredi sözleşmesinde belirlenen dönem içerisinde yenilenmektedir.Bu tür krediler kredi birliği veya üyesinden birisinin fesih kararı ile kapanmaktadır.Benzer durumlarda üyenin fesih tarihi itibariyle gerçekleşmiş kredi anapara ve faiz borcunu ödemesi gerekmektedir (78).

c) Kredi Kartı Kredileri

Kredi kartlarını üyelere sunan kredi birlikleri, kredi riskiyle karşı karşıya kalmaktadır.Kredi kartlarının dağıtılmasıyla, üyelere çeşitli kriterlere göre kredi limitleri tahsis edilmektedir.Kredi kartlarında sahtekarlık olaylarının meydana gelme olasılığı oldukça fazladır.Bunun önlenmesi için, kredi kartları kontrol altında tutulmalı, kaybolan kredi kartları ve kredi kartı ödemelerini yapmayan üyeler ilgili birimlere bildirilmelidir (79).

Tüm bunlar limitleri dar krediler oldukları için teminata gerek duyulmamaktadır.

2.5.2.1.2. MEVDUAT (PAY) HESABI GARANTİLİ KREDİLER

Kredi birlikleri mevduat (pay) hesabını teminat olarak gösteren üyelerine kredi açabilmektedir.Alınan kredinin, anaparası veya faizi geri ödenmediği takdirde, mevduat hesabından kredi birliği tarafından tahsilat yapılabilmektedir.Bu tür kredilerin riskinin azaltılması için, bu mevduat hesapları birlik tarafından sürekli gözetim altında tutulmalıdır (80).

(77) Ibid., ss.41-42.

(78) Ibid., s.42.

(79) Ibid., s.42-43.

(80) Ibid., s.43.

2.5.2.1.3. TARIM KREDİLERİ

Tarım kredileri, tarım sektöründe faaliyet gösteren üyelere verilmektedir. Bu krediler makina, teçhizat, canlı hayvan ve mahsül karşılığı teminat altına alınabilmektedir. Bu tip kredilerin etkin bir şekilde verilmesi tarım sektörü ile ilgili birikimi gerektirmektedir (81). Yani, tarım geliştikçe, verilen kredilerin miktarında artış olacaktır.

2.5.2.1.4. TİCARİ KREDİLER

Ticari krediler, genellikle ticari işletmelerin mal varlıklarına konulan ipoteklerle veya bu işletmelerin vermiş oldukları teminat mektuplarıyla garanti altına alınmaktadır. Ticari krediler, çoğunlukla yeni yatırımların finansmanında veya işletme sermayesinin karşılanmasında kullanılmaktadır (82). Verilen bu krediler, her bir üye için birlik rezervlerinin %5'ini ya da 75.000 \$'ı aşmamaktadır. Ayrıca vadeleri de 12 yılı geçmemektedir. Kredi birlikleri finansal kiralama yoluyla da, işletmelere ekipman sağlayabilmektedir (83).

Görüldüğü gibi, kredi birlikleri tarafından verilen krediler ağırlıklı olarak bir teminat karşılığında verilmektedir. Dolayısıyla, kredinin geri ödenmesi açısından üyelerin mal varlıkları ve ahlaki yapıları önemli olmaktadır.

2.5.2.2. NAKİT VARLIKLAR

Nakit varlıkları, kasada bulunan ulusal ve yabancı para varlıklar ve banka ve diğer mevduat kurumlarındaki paralar olarak tanımlayabilmekteyiz (84). Kredi birlikleri, üyelerinin günlük işlemlerini gerçekleştirebilmek için, ellerinde küçük bir miktar nakit bulundurmaları zorundadırlar. Ayrıca, kredi birliklerinin ayırmak zorunda oldukları zorunlu karşılıkları da bu hesaba dahil edebilmekteyiz (85). 1992 yılında kredi birlikleri, aktiflerinin %2,5'ini nakit varlık olarak ayırmışlardır (Bkz. Tablo 7).

(81) Ibid., s.43-44.

(82) Ibid., s.44.

(83) Rose ve Koları, op.cit., s.510.

(84) Erkoç, op.cit., s.29.

(85) Kidwell ve Peterson, op.cit., s.328.

2.5.2.3. MENKUL DEĞER YATIRIMLARI

Menkul değer yatırımları, kredi birlikleri aktiflerinde, krediler hesabından sonra gelen ikinci büyük aktif kalemidir. Menkul değer yatırımları, kısa vadeli ve likiditesi yüksek aktiflerdir. Başlıca menkul değer yatırımlarını; hazine bonosu, devlet tahvili, finansman bonosu, Eurodolar ve banka kabulleri olarak sıralamak mümkündür. 1992 yılında, menkul değer yatırımları toplam kredi birliği yatırımlarının %40'ını oluşturmaktadır (Bkz. Tablo 7).

Bir kredi birliğinde, mevduat akımı yüksek, kredi talebi düşük ise fon fazlası yatırımlara gidecektir. Tersi bir durumda ise, yatırımlar nakite çevrilip, müşterinin kredi talebi karşılanacaktır. Bu likidite gereksinimi dolayısıyla, kredi birliklerinde çoğu yatırımların vadesi bir yıldan kısadır. Son yıllarda, yatırımların net getirisi kredilerden daha fazla olduğu için, kredi birlikleri yatırım hesaplarında bir genişleme görülmektedir (86).

2.5.2.4. SABİT KIYMETLER

Sabit kıymetler, işletme faaliyetlerinde uzun süre kullanılacak türden varlıkları ifade etmektedir. Sabit kıymetlerin tahmini kullanılma sürelerine göre amortisman tabii tutulmaları esastır. Arazi, binalar, makina ve teçhizat, taşıt araçları, döşeme ve demirbaşlar, bilgi işlem ve iletişim cihazları ve birikmiş amortisman sabit kıymetler olarak sıralanabilmektedirler (87).

Duran varlıklar da diyebileceğimiz sabit kıymetlerin, kredi birlikleri toplam aktifleri içerisindeki payı sadece %1,5 düzeyindedir (Bkz. Tablo 7). Birlik yöneticileri, gelir getirmeyen bu kıymetlere fazla fon aktarmak niyetinde değildirler.

2.5.2.5. DİĞER AKTİFLER

Kredi birlikleri diğer aktifleri çok önemsiz düzeydedir (%1). Diğer aktifler;

- kredi birliği üyelerinin kredi yükümlülüklerini yerine getirmemeleri sonucu, kredi birliğinin elde ettiği gayrimenkuller ve mallar,
- peşin ödenmiş giderler (Sigorta , vergi),

(86) Ibid ve Rose ve Kolari, op.cit., s.512.

(87) Erkoç, op.cit., ss.50-52.

- gelir tahakkuk hesapları (Üyelere sağlanan kredilerin faizleri),
- geçici hesaplar,
- diğer alacaklar şeklinde sıralanabilmektedir (88).

Kredi birliklerinin aktif yapısını şöyle bir özetleyecek olursak; kredi birlikleri aktiflerinin ağırlıklı olarak, üyelere verilen krediler ve yatırımlar hesabından (Diğer mevduat kurumlarındaki vadeli mevduatlar ve menkul değer yatırımlarından oluştuğu göze çarpmaktadır (Bkz.Tablo 7 ve 8). Kredi birlikleri aktifleri 1964 yılında 9,9 milyar dolar iken, yıllık ortalama %12,2 oranında artışla 1991 yılında 222 milyar dolara düzeyine ulaşmıştır.1964 yılında aktiflerinin aşağı yukarı %28'i nakit ve nakit benzeri varlıklardan oluşan kredi birliklerinin likiditesi yüksektir.1991 yılına gelindiğinde ise, vadeli mevduatlar ve nakit hesabında bir düşüş gözlenirken, menkul kıymet yatırımlarında artış kaydedilmiş ve kredi birlikleri likiditelerini korumaya devam etmişlerdir.Kredi birliklerinin kredi yapısı da geçen yıllar içerisinde oldukça değişmiştir.Verdikleri krediler %80'ler düzeyinden %60'lara gerilemiş ve bu krediler içerisinde tüketici kredilerinin payı azalırken ipotek kredilerinin payı da artmıştır (Bkz.Tablo 8).Tüm bunların ışığında, kredi birliklerinde likit varlıklara daha az yatırım yapıldığı, verilen kredilerin azaldığı, buna karşın menkul kıymet yatırımlarının arttığı söylenebilmektedir.

2.6. GELİR TABLOSU

2.6.1. GELİRLER

Üyelere verilen krediler; nasıl ki kredi birliği bilançosunda en önemli aktif kalemi olarak yer alıyorsa, bu kredilerden elde edilen faiz gelirleri de en önemli gelir kalemi olarak kredi birliği gelir tablosunda yerini almaktadır (Kredi faizi gelirleri toplam gelirlerin üçte ikisi kadardır).Bir diğer önemli gelir kalemi de menkul kıymet yatırımı gelirleri ve diğer mevduat kurumlarına yatırılan mevduatlardan sağlanan faiz gelirleridir (Bu gelirler de toplam gelirlerin dörtte biri kadardır) (89).

(88) Ibid., op.cit., ss.56-57.

(89) Rose ve Kolari, op.cit., ss.512-513.

Tablo 11

Federal Kredi Birliklerinde Gelirler, Giderler ve Net Gelir

| <u>Gelir-Gider Kalemleri</u> | <u>1992 Yılı Dolar Hacmi</u> <u>(Milyon\$)</u> | <u>1992 Yılı Yüzdelerik</u> <u>Dağılımı (%)</u> | <u>Bir Önceki Yıla Göre</u> <u>Değişim (%)</u> |
|---|---|--|---|
| Toplam Gelirler | 13301 | 100.0 | -1,9 |
| Gelir Kaynakları: | | | |
| Kredi faizleri | 8966 | 67,4 | -4,1 |
| (-)Faiz Ödemeleri | (15) | (0,1) | +77,2 |
| Yatırım Gelirleri | 3296 | 24,8 | -91,1 |
| Diğer Gelir Kaynakları | 1055 | 7,9 | 16,3 |
| Toplam Faaliyet Giderleri (1): | 5329 | 100,0 | 5,1 |
| Gider Kalemleri: | | | |
| Çalışanların Tazminatları | 2319 | 43,5 | 9,1 |
| Seyahat Giderleri | 70 | 1,3 | 3,3 |
| İşyeri Kirası | 294 | 5,5 | 6,9 |
| İşyeri Faaliyet Giderleri | 1051 | 19,7 | 8,5 |
| Eğitim Giderleri | 115 | 2,2 | 8,2 |
| Yurtdışı Giderleri | 397 | 7,4 | 16,1 |
| Kredi Hizmeti Gideri | 176 | 3,3 | 15,7 |
| Kredi Zararı | 574 | 10,8 | 75,4 |
| Yatırım Zararı | 10 | 0,2 | 130,6 |
| Üyelerin Sigorta Masrafları | 161 | 3,0 | -5,0 |
| Ücretler | 51 | 1,0 | 8,5 |
| Muhtelif Faaliyet Giderleri | 139 | 2,6 | 5,1 |
| Faaliyet-dışı Gelirler ve Giderler: | | | |
| Yatırım Karı (Zararı) | 42 | | 87,0 |
| Aktiflerden Doğan Karlar | 2 | | -123,2 |
| Diğer Faaliyet dışı Gelirler (Giderler) | 15 | | 167,8 |
| Fon Maliyeti Öncesi Topl. Gelirler (Giderler) | 8031 | | -5,6 |
| Fon Maliyeti: | | | |
| Borç Faizi | 67 | | -4,5 |
| Kar Payları | 876 | | -18,2 |
| Net Zorunlu Karşılıklar | 191 | | 12,8 |
| Fon Maliyeti ve Net Zorunlu Karşılıklar | 6897 | | 74,5 |
| Sonrası Net Kar (Zarar) | | | |

(Kaynak: Peter S.Rose ve James W. Kolari, **Financial Institutions Understanding and Managing Financial Services**, 1.b ,USA:Richard D.Irwin, Inc.,1995,s.514.)

(1) Kar payı ödemeleri Toplam Faaliyet Giderlerine dahil edilmemiştir.

* Tablo 11'in İngilizcesi Ek 4'te yer almaktadır.

2.6.2. GİDERLER

Son yıllarda, kredi birliklerinde giderler artarken, net gelirlerde de bir azalma görülmektedir.Çalışanlara ödenen ücretler %40'lık payıyla kredi birliklerinin en önemli gider kalemini oluşturmaktadır.Üyelerin sigorta masrafları, işyeri kirası, faaliyet giderleri, borç faizleri ve eğitim giderleri de diğer önemli gider kalemleridir.Mevduata ödenen faiz (Üyelere kar payı ödemeleri), aslında kredi birlikleri için bir gider değildir.Çünkü mevduat sahipleri o birliğin sahipleri olup, tüm giderler çıkarıldıktan sonra kalan net gelirden pay almaktadırlar (90).

2.6.3. ÜYELERE KAR PAYI ÖDEMELERİ

Kredi birliği gelirleri, üyelere kar payı olarak geri dönmektedir.Son yıllarda, üye mevduatlarının daha verimli alanlara yatırılmaları nedeniyle, kar payı ödemelerinde bir artış kaydedilmiştir.Bu, diğer mevduat kurumlarıyla rekabet edebilmek açısından olumlu bir gelişme olarak görülmektedir (91).

Faaliyet dönemi boyunca, kredi birliklerinin gelir ve gider hesapları kaydedilmekte, gelir ve gider farkından kar payı ödemeleri de çıkartılarak net kara ulaşabilmektedir.

2.7. KREDİ BİRLİKLERİNDE RİSK ANALİZİ

Kredi birlikleri de diğer mevduat kurumlarında olduğu gibi, likidite riskiyle, kusur (Hata) riskiyle ve faiz oranı riskiyle karşı karşıya kalabilmektedir.Ancak, bilanço yapıları diğer mevduat kurumlarından farklı olduğu için, maruz kalınan risk tipinde birtakım farklılıklar görülebilmektedir.

2.7.1. LİKİDİTE RİSKİ

Kredi birliği üyeleri beklenmedik bir zamanda birliğe yatırdıkları mevduatları çekerlerse ve çekilen mevduatların yerlerine yenileri yatırılmazsa, kredi birliklerinde

(90) Ibid., s. 513.

(91) Ibid., s.515.

likidite problemleri yaşanmaya başlayacaktır. Kredi birlikleri, geçici likidite problemlerini çözebilmek amacıyla CLF'e başvurabilmektedir. Ancak, likidite kısıtının devam edeceği bekleniyorsa, bu problemin ortadan kaldırılabilmesi için daha kesin çözümler aranmaya çalışılmalıdır. Diğer mevduat kurumları farklı pazarlardan (Uluslararası yatırımcılardan) fon toplayabilmelerine karşın, kredi birliklerinin böyle bir şansı yoktur. Çünkü kredi birlikleri yerel hizmet vermektelerdir. Pazarın dar oluşu, kredi birliklerinde hızlı bir şekilde mevduat yaratılmasını engelleyebilmektedir (92).

Yatırılan mevduatların geri çekilmesi sonucunda kredi birliği likiditesinde beklenmedik dalgalanmalar (Düşüşler) görülebilmektedir. Kredi birliklerinin mevduat bulmak açısından pazarlarının dar oluşu, likidite problemlerini, dolayısıyla da likidite risklerini arttırabilmektedir.

2.7.2. KUSUR (HATA) RİSKİ

Kredi birlikleri üyelerine sundukları bireysel krediler yüzünden, kusur riskiyle karşı karşıya kalabilmektedir. Aslında kredi birliklerinin verdikleri kredilerin çoğu, kusur riskinden doğacak kayıplara karşı teminat altındadır. Ekonominin kötü veya iyi oluşu da, kusur riskini arttırabilmekte ya da azaltabilmektedir. Ancak, düzgün bir ekonomik dönemde dahi, kredilerden doğan birtakım kayıplar yaşanabilmektedir. Bunun nedeni; verilen kredilerin tüketici kredisi olması ve kredi başvurularının değerlendirilmesinin yetersiz kalması olarak gösterilmektedir. Kredi birlikleri kusur riskinde 1982 yılında ekonomideki durgunluk nedeniyle bir artış kaydedilirken sonraki yıllarda bir durağanlık yaşanmıştır (93).

Üyelerin borçlarına sadık olmamaları, kredi başvurularının iyi değerlendirilmemesi, ekonominin bozulması, üyelerin aldıkları kredilerinin anapara veya faiz geri ödemelerinde problemler yaşanmasına neden olabilmektedir. Bu durum birliğin hata oranını, dolayısıyla da riskini yükseltebilmektedir.

2.7.3. FAİZ ORANI RİSKİ

Kredi birlikleri aktif portföyünün, kredi faiz oranlarına aşırı duyarlı olması nedeniyle, kredi birliklerinde verilen tüketici kredileri kısa vadeli olmaktadır. Kredi birliklerinin fon kullanımında olduğu gibi fon kaynakları da faize duyarlıdır. Bu nedenle

(92) Madura, op.cit., ss.602-603.

(93) Ibid., s.603.

kredi birliklerinin faiz giderleri ve faiz gelirleri arasında büyük bir bağlantı mevcuttur.Faiz oranlarındaki değişime bağlı kalmaksızın, faiz gelirleri ve faiz giderleri zaman içerisinde durağan bir hal alabilmektedir.Kredi birliklerinde faiz oranı riskinin, diğer mevduat kurumlarıyla kıyaslandığında daha düşük olduğu görülebilmektedir (94).Kısacası; kredi birliklerinde faiz gelirlerine bağlı olarak, üyelere kar payı verilmesi faiz oranı riskininin düşük seyretmesine neden olmaktadır.

2.8. KREDİ BİRLİKLERİNDE PERFORMANS ANALİZİ

Diğer mevduat kurumlarında olduğu gibi, kredi birliklerinin performansı da ağırlıklı olarak faiz gelirleri ile giderleri arasındaki farka bağlıdır.1976-1992 yılları arasında, federal kredi birliklerinin ortalama faiz gelirleri %9,5 ile %13 arasında değişirken, ortalama faiz giderleri de %4,1 ile %6,3 arasında değişmiştir (Federal kredi birliklerinde, ortalama fon maliyeti, aktiflerin ortalama getirisine göre bu şekilde değişmektedir). Ancak, kredi birliklerinin aktif ve pasiflerinin faiz oranlarına benzer şekilde duyarlı oluşları, dönemler itibariyle de bu oranlarda benzer gelişmelerin yaşanmasına neden olmuştur.Yani, faiz gelirleri arttığında faiz giderleri de artmış, ya da faiz gelirleri azaldığında faiz giderleri de azalmıştır.Faiz oranlarındaki değişime bakıldığında, yüksek oranlı değişikliklerin yaşanmadığı, hatta geçen dönem içerisinde bir durağanlığın olduğu anlaşılabilmektedir.

Kredi birliklerinde kusur riskinin yüksek oluşu da, kredi birliklerinin gelirlerinde bir azalma olacağıının göstergesi olarak kabul edilmektedir.1981-1983 yılları arasında kusur riskinin fazlalığı nedeniyle, gelir kaybı da fazla olmuştur.Takip eden yıllarda ise kusur riski, dolayısıyla da gelir kaybı azalmıştır.

Kredi birliklerinde performansın artırılabilmesi için, ölçeğin büyümesi gerektiğine inanılmıştır.Bunun kredi birlikleri tarafından sunulan hizmetleri arttıracacağı, böylece bir avantaj yaratılacağı düşünülmüştür.Ölçeğin büyümesi için, kredi birliklerinde birleşmeler yaşanmaya başlamış ve üye kalitesi de arttırılmaya çalışılmıştır (95).

Faiz gelir-gider farkı ve kusur riskinin kredi birliklerinin performans ölçümünde ne kadar önemi varsa, aşağıda sıralanan oranların da bir kredi birliğinin performansının belirlenmesinde o kadar önemi vardır.

(94) Ibid., s.604.

(95) Ibid. s.604-605.

1) Özsermaye/Toplam Aktifler

Bu oran kredi birliğinin sermaye yeterliliğini göstermektedir.Sermayesinin yeterli olabilmesi için, aşağı yukarı özsermayesinin toplam aktiflerine eşit olması istenmektedir.Bu da özsermaye/toplam aktifler oranınının 1'e yakın çıkması anlamına gelmektedir.1992 yılında bu oran 0,97 olarak gerçekteşmiştir.Bu, tüm kredi birliklerinin ortalama olarak sermaye yeterliliğinin yüksek olduğunu göstermektedir (Bkz.Tablo 7).

2) Duran Varlıklar/Toplam Aktifler

Bu oranının düşük kalması istenmektedir.Bu oran düşükse, kredi birliklerinin kazançlarında bir artış beklenmektedir.1992 yılında duran varlıkların toplam aktifler içerisindeki payı ortalama 0,02 olarak gerçekteşmiştir (Bkz.Tablo 7).

3) Net Giderler/Ortalama Aktifler

Bu oran, kredi birliğinin faaliyet giderlerini karşılayıp karşılayamadığını göstermektedir. 1992 yılında ortalama 0,02 düzeyinde olan bu oran, faaliyet giderlerinin çok düşük seyrettiğini göstermektedir (Bkz.Tablo 7).

4) Net Giderler/Ortalama Krediler

Burada net giderlere kredi kayıpları da eklenmektedir.Bu oranının düşük olması, kredi birliğinin kredi verirken ve verdiği krediyi geri alırken etkin olduğunu göstermektedir.Bu oran 1992 yılında ortalama olarak sadece 0,05 düzeyinde kalmıştır (Bkz.Tablo 7).

5) Toplam Borçlar/Özsermaye

Bu oranının düşük çıkması istenmektedir.1992 yılında ortalama 0,02 olarak gerçekteşmiştir (Bkz.Tablo 7).

6) Uzun Vadeli Aktifler/Toplam Aktifler

Uzun vadeli aktiflerin içine; uzun vadeli krediler, yatırımlar ve duran varlıklar dahil edilmektedir.Bu oranının düşük çıkması istense de, 1992 yılında ortalama 0,97 olarak gerçekteşmiştir (Bkz.Tablo 7).Bu oran oldukça yüksektir, dolayısıyla kredi birliklerinde likidite problemleri yaşanmaktadır (96).

Tüm bu oranlara bakılarak, kredi birliklerinin performansının iyi olduğu söylenebilmektedir.Ancak, tek problem nakit varlıklarının yetersiz oluşudur.Aslında, kredi birliklerinin nakit problemi yaşamaları oldukça önemli bir sorundur.Ekonomideki ani değişiklikler, likidite kısıtı yaşayan kredi birliklerini iflasa sürükleyebilecektir.Bu nedenle, nakit varlıkların artırılması gerekmektedir.

2.9. KREDİ BİRLİKLERİNİN AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI

2.9.1. KREDİ BİRLİKLERİNİN AVANTAJLARI

Kredi birliklerinin, diğer mevduat toplayan rakip kurumlara göre birtakım avantajları mevcuttur. Bu avantajlar aşağıya sıralanmıştır.

1) Sponsor Desteği

İşverenler, kilise veya bir ticari birlik kredi birliklerine, düşük maliyetli veya karşılıksız (Hibe mahiyetinde) işyeri sağlayabilmektedir. Ayrıca, çalışan personel de çoğunlukla gönüllülerden oluştuğu için, kredi birliklerinin maliyetleri azalmaktadır.

2) Ücretler

Ücretler genellikle sponsor işverenler tarafından ödenmektedir. Bu, mevduatların ve alınan kredilerin geri ödeme maliyetini düşürmektedir.

3) Uygun Yasalar

Kredi birliklerine uygulanan yasalar, gelişmelerini destekler niteliktedir. Çünkü kredi birlikleri, küçük fon talep edenlere düşük faizli küçük kredi imkanları yaratmaktadır.

4) Vergi Muafiyeti

Kredi birlikleri kooperatif tipi kurumlar oldukları ve kar amacı gütmedikleri için, kurumlar vergisinden muaftırlar. Ancak, tabii ki birlik üyeleri aldıkları kar payı üzerinden gelir vergisine tabidirler. Kredi birliklerinin kurumlar vergisinden muaf oluşları, yüksek faizli mevduat ve düşük faizli kredi yaratmalarına imkan tanımaktadır. Kredi birlikleri kuruldukları ilk yıllarda kurumlar vergisinden muaf oluşları bankaları ve diğer tasarruf kurumlarını fazla ilgilendirmezken, geçen zaman içinde kredi birliklerinin sundukları hizmet çeşitlerini arttırmaları ve hızla büyümeleri, bankalara ve diğer tasarruf kurumlarına rakip olmalarına neden olmuştur. Bu kurumlara göre; vergi muafiyeti kredi birliklerine haksız bir rekabet imkanı tanımaktadır. Kredi birlikleriyle diğer tasarruf kurumları arasındaki farkın, sunulan hizmetler açısından, oldukça azalmış olması, bu kurumlar arasında vergi problemlerinin artmasına neden olmaktadır. Son yıllarda, kredi birliklerine rakip kurumlar, kredi birliklerinin de vergiye tabi olmaları konusunda çalışmalarını hızlandırmışlardır.

5) Kredi Birliği Hareketi

Kredi birliği ; "Kendi kendine yardım" dūřüncesinde olan, kooperatif olarak çalışmanın faydalarına inanan ve gerektiğinde birliğin yararı için elde edecekleri gelirden vazgeebilen insanların biraraya geldikleri yerdir.Bu, önemli bir avantajdır.

6) Gcl Ticaret Birliği

Kredi birliklerinde faiz haddi, bankaların tersine, müşteri lehine belirlenmektedir. Bu durum, yasaların kredi birliklerinin lehine düzenlenmesine ve yeni hizmet olanaklarının gelişmesine yardımcı olmaktadır (97).

Kredi birliklerinin birçok avantajına karşın, dezavantajları da mevcuttur.

2.9.2. KREDİ BİRLİKLERİNİN DEZAVANTAJLARI

Kredi birliklerinin en büyük dezavantajı, birçoğunun çok kck oluşudur.Kck kredi birliklerinde bütçenin kısıtlı olması nedeniyle, yeni araştırmalar yapmak, yeni finansal araçlara adapte olmak ve yeni gelişen teknolojileri benimsemek oldukça güçleşmektedir.Ayrıca, kck kredi birliklerinde büyüklerine oranla, bazı hizmetlerin sunumu nispeten azdır.Bu hizmetler; yeni mevduat hesabı tipleri (rneğin; pay çekleri veya pay sertifikaları) veya yeni hizmet tipleri (rneğin; ATM'ler veya kredi kartları) şeklinde sıralanabilmektedir.

Kredi birliklerinin kck oluşu, maliyet açısından bir dezavantajdır.Kredi birliğinde ölçek bydkce maliyette azalmaktadır.Kck kredi birlikleri, bu maliyet dezavantajını ortadan kaldıracılabilmek için, aktif getirilerini, dolayısıyla karlarını arttırmaya alışmalılardır.Bu nedenle kck kredi birliklerinde büyük ölçekli kredi birliklerine oranla, mevduat faizleri düşük tutulurken, kredi faizleri yüksek seyretmektedir (Amaç, gayrisafi geliri arttırmaktır).

Kredi birliklerinin kck mevduatları toplayıp, kısıtlı kredi imkanları yaratmaları, faiz kazançları ve kar payı dağılımı açısından, bankalara oranla maliyetlerini arttırmaktadır.Büyük lekli kredi birliklerinde bile, hizmet maliyeti, bankalara oranla %3 daha fazladır.Ancak vergi muafiyetinin getirdiği avantaj sayesinde, kredi birliklerinde aktif getiri oranı ortalama %1 düzeyinde seyretmektedir (98).

(97) Kidwell ve Peterson, op.cit., ss.336-337, Rose ve Kolari, op.cit., s.519 ve Aruna Srinivasan ve

B.Frank King, "Credit Union Issues", **Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review**, Sayı no.3 ,1998, s.38.

(98) Kidwell ve Peterson, op.cit., ss.334-336.

İşyeri maliyetinin düşük oluşu, çalışanların gönüllülerden meydana gelmesi, yasaların kredi birlikleri lehine değişmesi, kurumlar vergisi verilmeyişi, kooperatif bilincinin yerleşmiş olması ve birlik üyelerinin çıkarlarının gözetilmesi kredi birliklerine, bankalara ve diğer mevduat kurumlarına oranla birtakım avantajlar getirmektedir. Tüm bunlar kredi birliklerinin maliyetlerini azaltmakta, üyeler ve birlikler arasındaki dayanışmayı güçlendirmekte ve kredi birliklerinin rekabet olanaklarını arttırmaktadır. Kredi birliklerinin en büyük dezavantajları ise, küçük ölçekli oluşları ve mevduatlara yüksek faiz ve kredilere düşük faiz uygulayarak maliyetlerini arttırmalarıdır. Finans dünyasında yaşanan gelişmelere ayak uydurabilirlerse, kredi birlikleri diğer mevduat kurumlarına oranla daha güçlü konuma geçebilecek ve bu dezavantajları ortadan kaldıracabileceklerdir.

2.10. KREDİ BİRLİKLERİNİ BANKALARDAN VE BANKA-DIŞI TASARRUF KURUMLARINDAN AYIRAN ÖZELLİKLER

Kredi birlikleri ile diğer mevduat toplayan kurumlar (Ticari Bankalar, Tasarruf ve Kredi Birlikleri, Tasarruf ve Yardımlaşma Bankaları) arasındaki başlıca farklılık müşteri temeline ve sunulan hizmetlere dayanmaktadır. Bu farklılıklar detaylı olarak şu şekilde sıralanabilmektedir:

- 1) Tasarruf ve yardımlaşma bankaları, üyeler arasında tasarrufu teşvik etmek amacıyla kurulmuşlardır. Tasarruf ve Kredi Birlikleri de, özellikle ipotekli krediler konusunda uzmanlaşmışlardır (Aktif kalemlerinin büyük çoğunluğu ipotekli kredilerden meydana gelmektedir). Kredi birlikleri ise üyelerine, uygun bir fiyatla tüketici finansmanı yapmaktadır (Düşük faizli tüketici kredisi vermektedir).
- 2) Diğer mevduat toplayan kurumlar, kar amacı güden kurumlar olmalarına karşın, kredi birlikleri kar amacı gütmemekte, hatta "Kendi kendine yardım" prensibini benimsemektedir.
- 3) Kredi birliği üyeliği ortaklık senediyle mümkün olmaktadır. Bir üyenin kredi birliği içerisindeki payı tüm payların %5'ini geçmemektedir. Diğer mevduat toplayan kurumlarda ise ortaklık senedi yoktur.
- 4) Kredi birlikleri coğrafi, mesleki veya sosyal kredi birlikleri olarak sınıflandırılabilirken, diğer mevduat toplayan kurumlarda benzer bir ayırım sözkonusu değildir.
- 5) Kredi birliklerinin gelirleri, üyelerine payları oranında dağıtılmaktadır. Diğer mevduat toplayan kurumlarda ise kar payı dağıtılmamaktadır.

6) Kredi birlikleri kurumlar vergisinden muaf tutulurken, diğer mevduat toplayan kurumlarda böyle bir muafiyet yoktur.

7) Kredi birliklerinde sadece üretim amaçlı fon kullanımı vardır. Mevduat toplayan diğer kurumlarda ise, fon kullanımında tek amaç üretim değildir (99).

Tüm bu farklılıklar, kredi birliklerinin bir kooperatif gibi çalıştığını bir kez daha göstermektedir. Tablo 12'ye bakıldığında, fon kaynakları ve kullanımı açısından da kredi birliklerinin diğer finansal kurumlardan ne kadar farklı oldukları görülebilmektedir (Bkz. Tablo 12).

Tablo 12

Finansal Kurumlarda Fon Kaynakları ve Fon Kullanımı

| Finansal Kurumlar | Fon Kaynakları | Fon Kullanımı |
|-----------------------|--|--|
| Ticari Bankalar | Hanehalkından, işletmelerden ve devlet kurumlarından sağlanan mevduatlar | Devlet ve şirket menkul kıymetlerine yatırım, hane halkına verilen krediler ticari amaçla verilen kredi |
| Tasarruf Kurumları | Hanehalkından, işletmelerden ve devlet kurumlarından sağlanan mevduatlar | Devlet ve şirket menkul kıymetlerine yatırım ipotekler ve hanehalkına verilen krediler ve ticari amaçla verilen krediler |
| Kredi Birlikleri | Kredi birliği üyelerinden sağlanan mevduatlar | Kredi birliği üyelerine krediler |
| Finans Şirketleri | Hanehalkına ve işletmelere satılan menkul kıymetler | Hanehalkına ve işletmelere sağlanan krediler |
| Yardımlaşma Fonları | Hanehalkına, işletmelere ve devlet kurumlarına satılan paylar | Uzun vadeli devlet ve şirket menkul kıymetleri alımı |
| Para Piyasası Fonları | Hanehalkına, işletmelere ve devlet kurumlarına satılan paylar | Kısa vadeli devlet ve şirket menkul kıymetleri alımı |
| Emeklilik Fonları | İşveren ve işçi primleri | Uzun vadeli devlet ve şirket menkul kıymetleri alımı |
| Sigorta Şirketleri | Sigorta primleri ve yatırım karları | Uzun vadeli devlet ve şirket menkul kıymetleri alımı |

(Kaynak: Jeff Madura, *Financial Markets and Institutions*, 3.b, USA: West Publishing Company, 1995 s.13.)

(99) Johnson, op.cit., s.426.

2.11. KREDİ BİRLİKLERİNİN DİĞER MEVDUAT TOPLAYAN KURUMLAR İÇİNDEKİ PAYI

Kredi birlikleri son 35 yıl içerisinde tüketici bankacılığı konusunda önemli bir yer edinmiştir. Kredi birliklerinin tüketici kredisi piyasasındaki payı, 1960-1985 yılları arasında iki katına yükselmiştir (1960 yılında %6,37 seviyesinde iken, 1985 yılında %12,44 seviyesine yükselmiştir). Tüketici kredisi piyasasında 1995 yılına gelindiğinde ise; kredi birliklerinin pazar payı %1 azalırken, ticari bankaların payı %5, diğer mevduat toplayan kurumların payı %6, finans şirketlerinin payı da %8,5 oranında azalmıştır. Bu azalmalara karşın, menkul kıymet ihraç eden finansal kurumların payı %19 düzeyine yükselmiştir. Amerikan nüfusunun %30'u kredi birliklerine üyedir (100). Kredi birlikleri kredi veren kurumlar arasında üçüncü durumda olmasına karşın, aktif büyüklüğü açısından mevduat toplayan kurumlar içinde en küçük olanıdır. 1964-1991 yılları arasında, kredi birliklerinin aktiflerinde yıllık ortalama %12,2 oranında artış kaydedilirken, bu oran tasarruf ve kredi birliklerinde %8,5, tasarruf ve yardımlaşma bankalarında ise %6 olarak gerçekleşmiştir. Geçen yıllar içerisinde kredi birliklerinin aktiflerinin büyüme oranı, diğer mevduat toplayan kurumların aktiflerindeki büyüme oranının yaklaşık iki katı olarak gerçekleşmiştir. 1989-1991 yılları arasında, kredi birliklerinde aktif-pasif büyüklüğü %5 oranında artarken, diğer mevduat toplayan kurumların aktif-pasif büyüklüklerinde bir azalma görülmüştür (Bkz. Tablo 13).

Tablo 13

Tasarruf Kurumlarında ve Kredi Birliklerinde Aktif-Pasif Büyüme Oranları

1964-1991 (%)

| Dönemler | Aktifler | | | Pasifler | | |
|-----------|------------|--------------|-------|------------|--------------|-------|
| | Tas.-Kr.B. | Tas.-Yard.B. | Kr.B. | Tas.-Kr.B. | Tas.-Yard.B. | Kr.B. |
| 1964-1969 | 6,4 | 6,3 | 10,2 | 6,3 | 6,6 | 10,2 |
| 1969-1974 | 12,9 | 7,9 | 14,1 | 13,0 | 8,1 | 14,1 |
| 1974-1979 | 14,3 | 8,4 | 15,2 | 14,4 | 8,4 | 15,2 |
| 1979-1984 | 11,7 | 4,6 | 12,3 | 12,5 | 4,9 | 12,3 |
| 1984-1989 | 6,4 | 5,7 | 12,2 | 6,4 | 4,9 | 12,2 |
| 1989-1991 | (11,6) | (1,1) | 5,2 | (10,4) | (0,3) | 5,2 |

(Kaynak: Hazel J. Johnson, *Financial Institutions and Markets a Global Perspective*, 1. b., Singapore: Mc Graw-Hill International Editions Economics Series, 1993, s.436.)

Kredi birlikleri giderek ticari bankalara benzemeye başlamışlardır. Likidite olanakları ticari bankalardan daha fazla olup, tüketici kredisi verilmesi konusunda da daha başarılı olmuşlardır (101). Kredi birliklerinde aktif büyüklüğü ve üye sayısı giderek artarken, birlik sayısında bir düşüş görülmektedir. Kredi birlikleri gelecek vaadeden bir finansal kurum türü olarak kendini göstermektedir.

2.12. DÜNYA ÇAPINDA YERALAN KREDİ BİRLİKLERİ

Kredi birliği hareketi ortaya çıktığı günden bugüne kadar, tüm dünyaya yayılmıştır. 1982 yılına gelindiğinde, faaliyette bulunan 175.000 kredi birliği ve 153 milyon üye mevcuttur. Kredi birliklerinin %71'i, üyelerinse %47'si Asya'da bulunmaktadır (Kredi birliklerinin %66'sı ve üyelerinin %44'ü sadece Hindistan'dadır). Hindistan'da bir kredi birliğine aşağı yukarı 600 üye düşerken, Afrika'da bu sayı sadece 140'tır. Kanada ve ABD'de ise, bir kredi birliğine sırasıyla 2864 ve 2264 üye düşmektedir. Avrupa'da, Latin Amerika'da, Karayipler'de ve Avustralya'da ve Yeni Zelanda'da ise bir kredi birliğine düşen üye sayısı 1081 ile 1775 arasında değişmektedir. Hindistan, ABD ve Avrupa tek başlarına kredi birliklerinin %85'ine, üyelerin de %87'sine sahiptirler (102) (Bkz. Tablo 14). ABD'de olduğu gibi tüm dünyada da 1990'lı yıllara gelindiğinde kredi birliklerinin sayısı azalmış, 1990 yılında 41753'e gerilemiş, üye sayısı da 86 milyon olarak gerçekleşmiştir (103).

Tablo 14

Kredi Birlikleri ve Dünya Çapındaki Üyelikler, 1982

| Bölge/Ülke | Kredi Birlikleri | | Üyelik | |
|--------------------------|------------------|-------|---------|-------|
| | Sayı | % | Bin | % |
| Asya | 125832 | 70,8 | 71.937 | 47,0 |
| ABD | 20864 | 11,6 | 46.774 | 30,5 |
| Avrupa | 13188 | 7,4 | 18.768 | 12,3 |
| Kanada | 3407 | 1,9 | 9.759 | 6,4 |
| Afrika | 11180 | 6,3 | 1.588 | 1,0 |
| Latin Amerika ve Karayip | 2644 | 1,5 | 2.860 | 1,9 |
| Avustralya ve Y.Zellanda | 808 | 0,5 | 1.434 | 0,9 |
| | 177723 | 100,0 | 153.100 | 100,0 |

(Kaynak: Hazel J. Johnson, *Financial Institutions and Markets a Global Perspective*, 1.)

Singapore: Mc Graw-Hill International Editions Economics Series, 1993, s.439.)

(101) Johnson, op.cit., ss.436-437.

(102) Ibid., s.438-439.

(103) Rose ve Kolari, op.cit., s.494.

Tablo 15'e bakıldığında, Avrupa'daki kredi birliklerinin tüm pay ve mevduatların %58,2'sine, toplam aktiflerin de %63,8'ine sahip oldukları görülmektedir. Avrupa ülkeleri içerisinde ise en büyük pay Almanya'nındır (Almanya, kredi birliklerinin anavatanıdır). Avrupa'nın sayısal değerleri, ABD ve Kanada'nın değerlerinden oldukça yüksektir (Bkz. Tablo 15). 1982 yılında tüm dünyada toplam pay ve mevduatlar 281.343 milyon dolar, toplam krediler 235.038 milyon dolar, toplam aktifler 370.028 milyon dolar iken 1990 yılına gelindiğinde toplam pay ve mevduatlar 342.902 milyon dolar, toplam krediler 246.366 milyon dolar ve toplam aktifler ise 402.712 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir (104).

Tablo 15

Tüm Dünyada Kredi Birlikleri Payları, Krediler ve Toplam Aktifler, 1982

| Bölge/Ülke | Paylar/Mevduatlar | | Krediler | | Toplam Aktifler | |
|----------------------|-------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| | Milyon \$ | % | Milyon \$ | % | Milyon \$ | % |
| Avrupa: | 163726,1 | 58,2 | 146200,0 | 62,2 | 235937,6 | 63,8 |
| Almanya | 104117 | 37,0 | 85816 | 36,5 | 129180 | 34,9 |
| Hollanda | 21068 | 7,5 | 31205 | 13,3 | 44747 | 12,1 |
| Fransa | 12926 | 4,6 | 7544 | 3,2 | 18189 | 4,9 |
| Avusturya | 9431 | 3,3 | 9479 | 4,0 | 24349 | 6,6 |
| İsviçre | <u>6213</u> | <u>2,2</u> | <u>4436</u> | <u>1,9</u> | <u>7511</u> | <u>2,0</u> |
| Toplam | 153755 | 54,6 | 138480 | 58,9 | 222976 | 60,5 |
| ABD | 67009 | 23,8 | 49230 | 20,9 | 75238 | 20,3 |
| Kanada | 29786,7 | 10,6 | 23730,7 | 10,1 | 31875,4 | 8,6 |
| Asya | 17588,2 | 6,2 | 12947,1 | 5,5 | 23291,4 | 6,3 |
| Avustr.ve Y.Zellanda | 2023,4 | 0,7 | 1773,8 | 0,8 | 2157,2 | 0,6 |
| L.Amerika ve Karayip | 1062,5 | 0,4 | 1075,3 | 0,5 | 1326,8 | 0,3 |
| Afrika | <u>147,1</u> | <u>0,1</u> | <u>101,8</u> | <u>--</u> | <u>201,9</u> | <u>0,1</u> |
| | <u>281343,0</u> | <u>100,0</u> | <u>235058,7</u> | <u>100,0</u> | <u>370028,3</u> | <u>100,0</u> |

(Kaynak: Hazel J.Johnson, *Financial Institutions and Markets a Global Perspective*,1.b, Singapore:Mc Graw-Hill International Editions Economics Series,1993, s.439.)

(104) Ibid ve Johnson, op.cit., s.439.

Kredi birlikleri miktarının ya da üye sayısının bazı ülkelerde fazla oluşu, toplam aktifler, paylar/mevduatlar ve krediler açısından da bu ülkelerin avantajlı durumda olacağını göstermemektedir. Çünkü üye sayısı nüfusla, aktif yapısı ise ülkelerin ekonomik durumuyla doğru orantılıdır. Ülkenin ekonomik yapısının bozuk olması, kişi başına gelir seviyesinin düşmesine ve tasarrufların azalmasına neden olmaktadır. Bu da bireylerin kredi birliklerine para yatırma olanaklarını daraltmaktadır. Kredi birlikleri ekonomik yapısı daha güçlü olan ülkelerde (Avrupa ülkeleri, ABD ve Kanada) diğer mevduat kurumlarıyla rekabet açısından daha başarılı olmaktadır.



BÖLÜM 3

TÜRKİYE'DE KREDİ BİRLİKLERİNE ALTERNATİF OLARAK BULUNAN FİNANSAL ARACI KURUMLAR

3.1. TÜRKİYE'DE FİNANSAL YAPILANMA

Türkiye'de finansal kesime hizmet veren kurumlar dört ana başlık altında toplanabilmektedir. Bunlar;

- 1) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)
- 2) Mevduat Bankaları
- 3) Diğer Finansal Kurumlar
- 4) Sermaye Piyasası'na Hizmet Veren Kurumlar olarak sıralanabilmektedir.

Para yaratan finansal kurumlar da diyebileceğimiz, TCMB ve Mevduat Bankaları'nın aktif büyüklüğü açısından Türk finansal sistemi içindeki payı %65, Diğer Finansal Kurumlar'ın payı %25 ve Sermaye Piyasası'na Hizmet Veren Kurumlar'ın payı da %10 düzeyindedir (105).

Bu çalışmada "Mevduat Bankaları" ve "Diğer Finansal Kurumlar", Türk finansal kesimine hizmet veren kurumlar olarak, kredi birliklerine benzerlikleri ve farklılıkları açısından ele alınacaktır. Fazla detaya inmeden, temel benzerlik ve farklılıklara bakılarak bile, Türkiye'deki mevduat toplayan ve toplamayan kurumların kredi birliklerinden ne kadar farklı oldukları ortaya konacaktır.

3.1.1. MEVDUAT BANKALARI

Gelişmiş finansal piyasalarda, bankalar dışında kalan başka kuruluşlarca da mevduat toplanabilmesine karşın, Türkiye'de mevduat toplama yetkisi yalnızca ticari bankalara verilmiştir. Mevduat bankaları, vadesiz ve vadeli mevduat kabul ederek, biriktirdikleri fonları, işletmelere ve diğer kuruluşlara, genelde kısa ve orta vadeli kredi şeklinde vererek işleten ve buna ek olarak her türlü bankacılık faaliyetinde bulunan ticari işletmelerdir. Yani mevduat bankalarının en önemli fonksiyonu,

(105) Nur Keyder, *Para Teori - Politika Türkiye Üzerine Bir Uygulama*, 3.b, Ankara:ODTÜ, 1991, s.45 ve İlhan Uludağ, "Finansal Hizmetler Ekonomisi Ders Notları", (Teksir, Marmara Üniversitesi, 1996), s.8.

tasarrufları toplayıp, kredi ihtiyacı olanlara vermektir.Ticaret bankaları ya da mevduat bankaları deyimiyle; kamu bankaları, özel bankalar ve yabancı bankalar anlaşılmaktadır.

3.1.1.1. KAMU BANKALARI

Kamu bankaları özel kanunlar çerçevesinde kurulan özel amaçlı bankalar olup, aynı zamanda ticari bankacılık görevlerini de yerine getirmektedirler.Örneğin, T.C.Ziraat Bankası tarım sektörüne, T.Emlak Bankası konut inşaat sektörüne, T.Halk Bankası ise küçük esnaf ve zanaatkara düşük faizli kredi sağlamakla yükümlüdür.

Kamu bankalarının, sermaye piyasalarına ilişkin iştirakleri ve tahvil portföyleri toplam varlıklar içerisinde önemli bir paya sahiptir.Bu bankaların kaynak ve plasmanlarının genellikle uzun vadeli olduğunu göstermektedir (106).

3.1.1.2. ÖZEL BANKALAR

Özel bankaların hisselerinin çoğunluğu özel sektörün elinde bulunmaktadır.Bu bankaların çoğu anonim şirket olup, birçoğunun en büyük hissedarı bazı ailelerdir (107).

3.1.1.3. YABANCI BANKALAR

Türkiye’de kurulan yabancı bankaların fonksiyonu, çoğunlukla dış ticaret finansmanı ve yabancı döviz kaynakları sağlamaktır.Bu bankaların bir kısmı Türkiye’de kurulmuş olup, bir kısmı da Türkiye’de şube açan bankalardır (108).

En önemli fonksiyonları mevduatları toplayıp, kredi vermek olan mevduat bankaları, bu özelliklerinden dolayı kredi birliklerine benzeseler de, kar amacı gütmeleri, üyeliklerin ve ortaklık senedinin olmayışı gibi önemli nedenlerle kredi birliklerinden ayrılmaktadır.Kamu bankalarının özel amaçlı bankalar olmaları, kredi birliklerindeki sosyal, mesleki ve bölgesel üyelik alanları gruplandırmalarına bir nebze de olsa benzemektedir.Ancak kamu bankalarının hizmetleri, sadece özel amaçla hizmet ettikleri sektörlerle sınırlı kalmamaktadır.Tüm ticari bankacılık hizmetlerini de verebilen kamu bankalarına, çalıştıkları sektör dışından da müşterileri

(106) Keyder, op.cit., ss.81-83 ve Uludağ, op.cit., ss.11-13

(107) Keyder, op.cit., s.83.Ibid.

(108) Ibid.

başvurabilmektedir. Türkiye’de küçük tasarruf sahiplerinin tasarruflarını değerlendirmek için kullandıkları en önemli araç tasarruf mevduatları, dolayısıyla en önemli finansal kurum da mevduat bankalarıdır. Türkiye’de mevduat toplayan kurumlarla, kredi birlikleri arasında genel enlemde bazı benzerlikler bulunsa da, çoğu özellikleri birbirinden farklıdır.

3.1.2. DİĞER FİNANSAL KURUMLAR

Türk finans sistemi içinde %25’lik payıyla yeralan, “Mevduat kabul etmeyen kurumlar” da diyebileceğimiz “Diğer finansal kurumlar”; kalkınma ve yatırım bankaları, kredi ve kefalet kooperatifleri, sigorta şirketleri, sosyal güvenlik kurumları ve özel finans kurumları şeklinde sıralanabilmektedir. Banka dışı finansal aracılara bankalardan ayıran en belirgin özellikleri kaydi para yaratmamalarıdır. Yani bu kuruluşlarda üzerine çek yazılan vadesiz mevduat hesapları açılmamaktadır (109). Banka dışı finansal aracılıkların bu özelliği, onları “Pay çeki hesabı” olan kredi birliklerinden ayırmaktadır. Vadesiz mevduat hesabı benzeri olan “Pay çeki hesabı”, kredi birliklerinde kaydi para yaratılmasında etkili olmaktadır.

3.1.2.1. KALKINMA VE YATIRIM BANKALARI

Kalkınma ve yatırım bankaları, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde yatırım sermayesi açığını gidermek, teknik yardım sağlamak ve bu yolla sanayileşme sürecini hızlandırmak amacıyla kurulmuşlardır.

Kalkınma ve yatırım bankaları bu amaçları doğrultusunda;

- Sanayi kesimine uzun vadeli fon sağlamakta,
- Yurtiçi kaynakları hareketlendirerek sanayi kesimine yönelmekte,
- Sermaye piyasasının gelişimine zemin hazırlamakta,
- Girişimcilere proje düzeyinde teknik yardım yapmakta,
- Ülke için elverişli yatırım imkanları ve sahaları üzerinde ön çalışmalar yapmakta,
- Yeni yatırım alanlarına öncülük yapmakta,
- Planlama örgütünün olduğu ülkelerde, bu örgütün önerilerinin uygulanmasını kolaylaştırmakta ve saptanan plan hedeflerinin gerçekleştirilmesine yardımcı olmakta,
- Dış ülkelere ve uluslararası finans kuruluşlarından sağlanacak finansal olanakları ve teknik yardımları endüstri kesimine kanalize etmektedir (110).

(109) İlker Parasız, *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, 5.b, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 1994, s.233.

(110) Ibid., ss.233-234 ve Özcan Ertuna, *Finansal Kurumlar*, 2.b, Ankara: Teori Yayınları Verso A.Ş., 1986, ss.91-92.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, Sınai Yatırım ve Kredi Bankası, Türkiye İhracat Kredi Bankası (Eximbank), Türkiye Kalkınma Bankası gibi bankalar Türkiye’de yer alan önemli kalkınma ve yatırım bankalarıdır.Kalkınma ve yatırım bankaları da fon kaynakları ve kullanımı ile kuruluş amaçları açısından hiçbir şekilde kredi birliklerine benzememektedir.En büyük fark ise; kredi birliklerinin üyelerinin çıkarını gözetirken, kalkınma ve yatırım bankalarının ülke çıkarlarını gözetmesidir.Biri dar kapsamlı, diğeri ise çok daha geniş kapsamlı finansman imkanı yaratmaktadır.

3.1.2.2. KREDİ VE KEFALET KOOPERATİFLERİ

Ülkemizde küçük sanayi ve ticaret kesiminin orta vadeli finansman gereksinimlerini sağlamak amacıyla kurulmuş, çok sayıda kredi ve kefalet kooperatifi bulunmaktadır.Bu kurumlar ortaklarından topladıkları fonları düşük faizli işletme kredisi olarak yine ortaklarına sunmakta ya da ortaklarının finansman gereksinimlerini sağlamak amacıyla onlara kefil olarak Halk Bankası kredilerinden yararlanma olanağı sağlamaktadır.Çoğunlukla kısa vadeli kredi taleplerine aracılık eden kurumlardır (111).Türkiye’deki finansal kurumlar içinde kredi birliklerine en çok benzeyen kurum kredi ve kefalet kooperatifleridir.Bu nedenle kooperatifler Türkiye’de kooperatifçiliğin anlatıldığı bölümde daha detaylı olarak ele alınacaktır.

3.1.2.3. SİGORTA ŞİRKETLERİ

Sigorta şirketlerinin gelirleri (Özellikle sigorta primleri) ve ödemeleri arasında zaman ve miktar farkı nedeniyle, şirketlerin ellerinde fonlar oluşmakta, bunlar yatırım veya kredi olarak kullanılabilir (112).Sanayileşmiş ülkelerde sigorta şirketlerinin kişisel tasarrufların bir bölümünü toplama açısından ağırlıkları büyüktür. Sigorta şirketlerinin sayıları yıldan yıla artsa da, Türkiye’de henüz topladıkları fonlar önemli bir meblağa ulaşamamıştır.Enflasyonun yüksek olduğu ülkemizde, gelecekte ödenecek sabit bir paranın yatırımcının gözündeki cazibesinin azalması sigorta kurumlarının önemini de giderek azaltmaktadır (113).Sigorta şirketlerinin kuruluş amaçları da, tamamıyla kredi birliklerinininkinden farklıdır.Sigorta şirketleri bir güven kurumu niteliğinde olduğundan, kaynaklarını riski düşük, dolayısıyla geliri düşük

(111) Uludağ, op.cit., s.19.

(112) Keyder, op.cit., s.103.

(113) Parasız, op.cit., s.238 ve Uludağ, loc.cit.

varlıklara yatırmak zorundadır.Kredi birlikleri ise, yardımlaşma temelinde dayandığından, üyelerine düşük faizli kredi vermekte ve varlıklarının önemli bir kısmını da getirisi daha yüksek olan menkul kıymetlere yatırmaktadır.

3.1.2.4. SOSYAL GÜVENLİK KURUMLARI

Sosyal güvenlik kurumları, amacı finansman olmayıp, büyük fonların toplanması nedeniyle finansman sağlayan kurumlardır.Sosyal Sigortalar Kurumu, T.C. Emekli Sandığı, Bağ-Kur gibi sosyal güvenlik kurumlarının ellerinde, şahıslardan emeklilik için yapılan kesintilerden oluşan fonlar birikmektedir (114).Bu paralar doğrudan yatırım için veya kuruluşa bağlı kişilere kredi sağlamada (Örneğin konut kredisi) kullanılmaktadır (115).Bu kurumlar, kanuni zorunluluklar nedeniyle paralarını kamu bankalarında tutmakta, devlet tahvillerine yatırmakta ve az miktarda da şirket hisse senetlerine yatırmaktadırlar.Sermaye piyasasında önemli rol oynamamaktadırlar. Sosyal güvenlik kurumları portföy oluşturmada serbest bırakılmadıkları için, yaptıkları yatırımlar genellikle negatif kazanç sağlamakta ve varlıklarının erimesine yol açmaktadır (116).Sosyal güvenlik kurumlarına bağlı kişilerden emeklilik için kesintilerin yapılması, bu kurumların finansman sağlama amacında olmayışları, sosyal güvenlik kurumlarını kredi birliklerinden ayıran temel özelliklerdir.

3.1.2.5. ÖZEL FİNANS KURUMLARI

İslam bankacılığı esaslarına dayanan, faizsiz çalışan banka dışı finansal aracı görünümünde olan, "Özel finans kurumları" olarak adlandırılan kurumlar da Türk finans sistemi içinde yer almaktadır.Bu kurumlara örnek olarak; Faisal Finans Kurumu A.Ş., Al-Baraka Türk Özel Finans Kurumu A.Ş., Kuveyt Türk Evkaf Finans Kurumu A.Ş. gösterilebilmektedir.

(114) T.C.Emekli Sandığı 1950 yılında kurulmuş olup, daha önce kamu kesimindeki çeşitli kuruluşların ayrı kanunlarla sağladığı değişik emeklilik sistemlerini tek bir çatı altında toplamıştır.Sosyal Sigortalar Kurumu 1965 yılında kurulmuş olup, daha önce kurulmuş olan işçi sigortalarını ve diğer bazı dağıntık sosyal güvenlik sistemlerini birleştirmiştir.Bağ-Kur ise 1971 yılında, bir işverene bağlı olmaksızın, kendi adına ve hesabına çalışan ve mesleğini sürdürebilmesi için yasalarla kurulmuş bir mesleki kuruluşuna üye olması zorunlu esnaf, sanatkar ve diğer bağımsız çalışanlara sosyal güvence sağlamak amacıyla kurulmuştur.

(115) Parasız, loc.cit ve Keyder , op.cit., s.109.

(116) Uludağ, op.cit., s.18.

Özel finans kurumları, mudilerinden mevduat adı altında değil de, kar-zarar hesabı adı altında topladıkları fonları, yine kredi adı altında değil, fakat farklı ortaklıklar biçiminde plase etme olanaklarına sahiptirler (117).Ortaklığın şekli ne olursa olsun, temel prensip ortaklığın proje bazında gerçekleştirilmesi, yeni bir iş kurmak ya da belli bir yatırımı gerçekleştirmek isteyen ancak bunun için yeterli finansal olanaklara sahip bulunmayan girişimcinin finansal destek için kuruma başvurusudur.Bu bankaların Merkez Bankası'nda tutmak zorunda oldukları zorunlu karşılık oranlarının düşüklüğü, diğer finansal kurumlara oranla daha fazla fon plase edebilmelerine imkan vermektedir.Bu nedenle, bu bankalar mudilerine daha yüksek gelir, yatırımcılara ise daha düşük maliyetler sunmakta ve sermaye karlılıklarını yüksek tutmaktadırlar (118).

Özel finans kurumlarında, mudilerin konumu - kar- zarar ortaklığı açısından - kredi birliği üyelerine benzese de, kredi birliklerinde üyeler projeye ortak edilmemekte, sadece dönem sonunda birliğin elde ettiği kardan pay almaktadırlar.Ayrıca kredi birliklerinde üyelere kredi verilmesi ve verilen krediye faiz işletilmesi söz konusu iken, İslam Bankaları'nda böyle bir şey mümkün değildir.

Görüldüğü gibi, Türkiye'de faaliyet gösteren finansal kurumların hiçbirisi kredi birliklerine birebir benzememektedir.Kredi birliklerinin temeli kooperatifçilik anlayışına dayandığından, Türkiye'de kooperatifçiliğin gelişiminin, çeşitlerinin, kredi birlikleri ile benzerliklerinin ve farklılıklarının da ortaya konması faydalı olacaktır.

(117) Mudi, faiz geliri istemeyen, tasarruflarını İslam Bankaları'na yatıran kişilere denmektedir.Mudaraba ortaklığında; girişimcinin ihtiyaç duyduğu tüm sermaye İslam Bankası tarafından karşılanmaktadır.Girişim başarısız olursa, tüm zarar bankaya aittir.Girişim başarılı olursa, girişimci emeğinin ve girişimci faktörünün karşılığını almakta, geriye kalan tüm kar bankaya kalmaktadır.Musaraka ortaklığında; girişimci de banka ile birlikte, yapılacak işe sermaye yatırmaktadır.Elde edilen kar ya da zarar, girişimci ve banka arasında, sermaye katılımları oranında paylaşılmaktadır.Murabaha ortaklığında; önce banka kendi adına örneğin bir makinayı almakta, sonra bunun üzerine belli bir kar marjı koyarak girişimciye satmaktadır.Bu kar marjı faizden ve plase edilen fonlar da kısa vadeli kredilerden pek farklı değildir.

(118) Uludağ, op.cit., ss.20-22.

3.2. TÜRKİYE'DE KOOPERATİFÇİLİK

3.2.1. TÜRKİYE'DE KOOPERATİFÇİLİĞİN GELİŞİMİ

Türkiye'de kooperatifçilik hareketi, Almanya'da başlayan kredi kooperatifçiliği ile aynı döneme rastlamaktadır.1863 yılında Mithat Paşa tarafından "Memleket Sandıkları" adı altında ilk tarım kredi örgütü kurulmuştur.Memleket sandıklarının sermayesi, insanların devletin boş arazilerine ekim yapıp, sonra da bu ürünü satmalarıyla elde edilmekteydi.Memleket sandıklarında çalışanlar ücret almazlardı. 1883 yılında memleket sandıkları "Menafi Sandıkları" adı ile anılmaya başlanmıştır.Sermayeleri hükümetçe vergi yoluyla sağlanmaya başlamış ve sandıklar hükümetin denetimi altına girmiştir.Denetimin yetersizliği nedeniyle sandıklar kapanmaya başlamış, yeni bir kredi örgütü oluşturmak için 1888 yılında menafi sandıkları kaldırılarak bugünkü Ziraat Bankası kurulmuştur.Mithat Paşa'dan sonra, bazı tarım satış ve kredi kooperatiflerinin varlığını kabul etmekle beraber, aslında uzunca bir dönem kooperatifçilik hareketlerinde bir duraklama görülmüştür.Cumhuriyet döneminde Atatürk kooperatifçiliğe önem vermiş ve 1924 yılında 498 sayılı "İtibari Zirai Birlikler Yasası" çıkarılmıştır.Ancak bu yasaya göre kurulan kooperatifler bir türlü uygulamaya geçememiştir.1929 yılında "Zirai Kredi Kooperatifleri Yasası" çıkarılmıştır.Bugünkü tarım kredi kooperatiflerinin en eskileri bu yasaya göre kurulan kooperatiflerdir.1935 yılında 2834 sayılı "Tarım Satış Kooperatifleri ve Birlikleri Yasası"yla 2836 sayılı "Tarım Kredi Yasası" çıkarılmıştır.Böylece Türkiye'de yüzlerce kooperatif kurulmuştur.1961 Anayasası'nın 51. Maddesinde yer alan "Devlet kooperatif gelişmesini teşvik edecek önlemleri alır" hükmü kooperatif hareketleri açısından oldukça önemlidir.1969 yılında çıkarılan 1163 sayılı "Kooperatifler Yasası" ile Türkiye'de kooperatifler bağımsız bir yasaya kavuşmuşlardır. 1972 yılında T.C.Ziraat Bankası 'nın gözetimi ve denetimi altında çalışan Tarım Satış Kooperatiflerine mevduat toplama izni verilmiş ve bankaya bağımlılıktan bir ölçüde kurtulmaları sağlanmıştır.1981 yılında 2487 sayılı "Toplu Konut Yasası" ve 1984 yılında çıkarılan 2985 sayılı "Toplu Konut Yasası" ile konut sektöründeki kooperatiflerin kredi imkanları artırılmıştır (119).

(119) Atilla Bağrıaçık, "Kooperatifçilik Ders Notları", İstanbul:Hüsnütabiat Matbaası,1980, ss.11-13 ve Nabi Dinçer, Belgin Güney, Necati Mutlu ve Kazım Oksay, **Kooperatifçilik Sorunları Araştırması**, Yayın No.785, Ankara:Devlet Planlama Teşkilatı,1972, ss.32-35.

Mithat Paşa'dan bugüne yüzyılı aşkın bir tarihçe ve deneyime rağmen, Türk kooperatifçiliğinin bugünkü gelişimi daha çok sayısal olup (1996 yılı rakamlarıyla yaklaşık 8.5 milyon ortağı ile 65 bin kooperatif), nitelik ve etki yönünden yetersizdir. 1950'li yıllardan bugüne ülkede genellikle büyük sermayeye dayalı sağ siyasal iktidarların oluşması, kooperatifçiliğin temel sorunlarının çözümünü engellemiştir. Son yıllarda Türk kooperatifçilik hareketinde sorunların çözümüne dönük bazı olumlu adımların atılmaya başlandığı görülmektedir. Üst örgütlenme alanında gelişmeler olmuş; "Türkiye Milli Kooperatifler Birliği" ve "Tüketim Kooperatifleri Merkez Birliği" kurulmuştur. Mevzuat alanında da bazı gelişmeler olmuş, 1995 yılında tarım kredi kooperatifleri ve üst örgütlerinin demokratikleştirilmesiyle ilgili Kanun Hükmünde Kararname çıkarılmış, ayrıca "Tarım Satış Kooperatifleri ve Birlikleri"nin demokratikleştirilerek yeniden yapılanmaları için de çaba gösterilmiştir. Hatta denetim alanında denetleme birlikleri kurma yönünde bir yasa hazırlığı da vardır. Ancak, yine de Türk kooperatifçiliğinin finansman, üst örgütlenme, eğitim, mevzuat ve denetim ile ilgili sorunları yeterince çözümlenememiştir. Kooperatifçiliğimizin, finansman ve kredi sorununun, ancak yönetim ve finansmanına kooperatifler ve üst örgütlerinin egemen olacağı bir "Kooperatifler Bankası" kurularak çözülebileceği görüşü hakimdir (120).

Aslında, Türkiye'deki kooperatifler de kredi birliklerine eş bir yapıya sahip değildirler. Yurtdışındaki örneklerine bakıldığında kredi birliklerinin birer kooperatif bankası gibi çalıştıkları görülürken, Türkiye'de ise tüm kooperatiflerin finansman sorununu çözecek bir kooperatif bankasının kurulması önerilmektedir.

3.2.2. KOOPERATİF TÜRLERİ VE TÜRKİYE'DEKİ MEVCUT DURUM

Kooperatifleri başlıca üç grupta toplayabiliriz. Bunlar; üretim kooperatifleri, tüketim kooperatifleri ve kredi kooperatifleri olarak ayrılmakta ve herhangi bir kooperatif türünün diğer türlere ait görevleri de yerine getirmesi söz konusu olabilmektedir.

(120) Ziya Gökalp Mülayim, "Türkiye'de Bir Kooperatifler Bankası Kurulması İhtiyacı: Nedenleri ve Hedefleri", **Kooperatif Dünyası**, Sayı. 305 Ağustos 1996, ss. 3-5.

1) Üretim Kooperatifleri: Üyelerin ortaklaşa bir üretim ve üretimin artırılması amacıyla bir araya getiren kooperatiflere "Üretim Kooperatifleri" adı verilmektedir. Bağımsız olarak üretimde bulunan köylülerin topraklarını birleştirmeleri yoluyla da üretim kooperatiflerinin bir türü olan "Tarımsal Üretim Kooperatifleri" oluşmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde tarımsal üretim kooperatifleri, tarım sektörünü geliştirmek ve sosyal adaletsizliği önlemek amacıyla oldukça önem kazanmıştır. Tarımsal üretim kooperatifleri; tarımsal sektörün yapısında teknik ve kurumsal değişiklikler yaratırken, tarım sektörünün ucuza girdi temin edebilmesine ve ürünlerin pazarlanmasında piyasadan daha iyi bir fiyat elde edebilmesine de imkan tanımaktadır. Genellikle camcı, boyacı, ayakkabıcı gibi küçük esnaf tekniği gerektiren konularda da birlikte işyeri sağlanarak kooperatifler kurulmaktadır. Bunlara da "Sanayi Üretim Kooperatifleri" denilmektedir. Kooperatif üyeleri siparişi alarak, birlikte üretimi gerçekleştirmektedir (121).

2) Tüketim Kooperatifleri: Bu kooperatifler üyeleri için büyük miktarlarda tüketim eşyası alıp, bunu piyasaya göre daha uygun koşullarda üyelerine sunmaktadır. Tüketim kooperatifleri bu yolla, gelir artırıcı ve istikrar sağlayıcı bir fonksiyona kavuşmaktadır. Gelişmiş ülkelerde tüketim kooperatifleri büyük önem taşırken (Üyelerinin tüm gelişmiş ülke nüfusuna oranı %20'ler düzeyinde) gelişmekte olan ülkelerde payları oldukça düşüktür (Üyelerinin gelişmekte olan ülkeler nüfusuna oranı %1 bile değildir). Ancak gelişmekte olan ülkelerde de tüketim kooperatifleri önemli bir gelişme aşamasındadır. Gelişmekte olan ülkelerde, kentleşme olgusunun azlığı nedeniyle, tüketim kooperatiflerinin kurulması sınırlanmaktadır. Çünkü bireylerin gelir seviyesi düşük ve istekleri azdır (122).

3) Kredi Kooperatifleri: Bu kooperatifler kredi yani borç para alıp verme işleriyle uğraşırlar. Az gelişmiş ülkelerde üretim kooperatifleri yanında en çok yaygınlık kazanmış kooperatif türü kredi kooperatifleridir. Üyeler kooperatiflerine aidatlar yatırmaktadır. Ayrıca, kredi kooperatifleri kooperatif bankasından veya devlet bankalarından yardım sağlamaktadır. Kooperatifler bu finansman kaynaklarını, krediye gereksinim duyan üyelerine cari banka usullerine göre borç para vermektedir. Böylelikle de üyelerinin aidatından daha fazla miktarda tekrar üyelerine borç para verebilmektedir. Kredi kooperatiflerinin kooperatif bankalarından ya da devletten borç para bulabilmeleri için güvenli bir kooperatif olmaları gerekmektedir. Bunun için de, üyelerin kooperatif borçlarına karşı tüm servetleriyle

(121) Bağrıaçık, op.cit., ss.2-3 ve 23-25.

(122) Ibid., ss.3-4 ve 33-34.

ya da en azından büyük oranda bir kefalet tutarını temin etmesi gerekmektedir.Böylece küçük miktarda bir katılma payı ile büyük bir kooperatif oluşturulabilmektedir (123).Kredi kooperatifleri kredi birliklerine en çok benzeyen kooperatif tipidir.Bu nedenle ilerleyen konularda Türkiye'deki kredi kooperatifleri daha detaylı olarak ele alınacaktır.

4) Diğer Kooperatifler: Kredi ve üretim kooperatifleri aracılığıyla, üretimin yalnız başına artırılması sorunu çözememektedir.Üretim fazlasının satılabilmesi için, üretim ile tüketim arasında önemli bir zincir olan **"Satış Kooperatifleri"** ne de ihtiyaç duyulmaktadır.Tarım ürünlerinin pazarlanması birtakım ön koşulları (iyi koşullarda satınalma, kooperatifin bir depoya sahip olması, ürünlerin standardizasyonu, sigorta gibi) gerekli kıldığından, gelişmekte olan ülkelerde satış kooperatifleri yeterince gelişmemiştir.

Birçok görev üstlenen ve böylece birçok tek amaçlı kooperatiflerin gördüğü işleri birarada yerine getiren kooperatiflere **"Çok Amaçlı Kooperatifler"** adı verilmektedir.Gelişmiş ülkelerde piyasaların büyük oluşu, işbölümü ve uzmanlaşmanın fazla oluşu nedeniyle çok amaçlı kooperatifler yerine tek amaçlı kooperatifler gelişme eğilimi göstermiştir.Gelişmekte olan ülkelerde ise, tek amaçlı kooperatiflere ancak, nüfusun yoğun olduğu büyük şehirlerde rastlanabilmektedir.

Bu kooperatiflerin dışında kalan; **"Su ürünleri, Ulaştırma ve Sigorta Kooperatifleri"** nde ekonomik yön daha ağır basarken, **"Konut Kooperatifleri"**nde sosyal yön daha fazla önem taşımaktadır.Yani, bu tip ortaklıklarda maddi gücün teşviki yanında, sosyal güvence de temin edilmektedir.Su ürünleri, ulaştırma ve sigorta kooperatiflerinin maliyetleri yüksek olduğu için gelişmekte olan ülkelerde fazla gelişmemişlerdir.Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerde gelir ve fiyat dalgalanmalarının rizikoyu arttırması da bu gelişimi engellemiştir.Buna karşın, konut yetersizliğinin gelişmekte olan ülkelerde önemli boyutlara ulaşması, buralarda konut kooperatiflerinin gelişimini hızlandırmıştır.Gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren konut kooperatifleri genellikle iki biçim almaktadır.Bir tanesi, ortaklarına konut yapımında kullanılmak üzere uzun süreli ve düşük faizli borç para veren kredi örgütleridir.Konut kooperatiflerinin bu özelliği biraz kredi birliklerini andırırsa da, aralarında ciddi anlamda başka bir benzerlik bulunmamaktadır.Bir diğer biçim ise, konut kooperatifi, bizzat konut inşa ederek, bu konutları ucuz fiyatla ortaklarına satan ya da kiralayan bir örgüte sahip olmaktadır.Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde konut kooperatiflerinin ana sorunu ortaklarının düşük gelir düzeyidir.Bu

nedenle devlet yardımı olmaksızın anılan sorunu çözmek hemen hemen imkansızdır.Devlet, planlama, bilgi verme ve inşaat girdilerini ucuz fiyatla temin etme gibi görevleri üstlenerek, düşük maliyetli konut yapımına yardımcı olmaktadır (124).

Piyasa ekonomisinin geçerli olduğu gelişmiş ülkelerde devletin kooperatflerin üzerindeki müdahale ve kontrolü yok denecek kadar azdır.Oysa, gelişmekte olan ülkelerde, devletin, gerek kooperatiflerin kurulma, gerekse yaşama aşamasında kontrol ve müdahalesi büyük önem taşımaktadır.Ancak, bu dengenin iyi kurulması gerekmektedir.Kooperatifçiliğin kurulabilmesi, yaşayabilmesi ve piyasa koşullarında korunabilmesi için, devlet vazgeçilmez bir unsurdur.Ancak, kooperatifçiliğe, devletin aşırı karışması ve kontrolü, bu örgütlerin gelişmemesine de neden olabilmektedir.Bu durum, kendi kendine yardım örgütleri olan kooperatiflerin özgürlükçü karakterine ters düşmektedir (125).

Türkiye’de kooperatifleşme hareketi oldukça hareketli bir gelişme gösterse de, bu gelişme miktar açısından olup, niteliksel yönden istenilen düzeyde değildir.1994 yılı rakamlarının yer aldığı tabloya bakıldığında, Türkiye ‘de mevcut yaklaşık her on kişiden birinin kooperatif üyesi olduğu görülmektedir (Bkz.Tablo 16).En fazla kooperatif ortak sayısının bulunduğu kooperatif türleri Konut Yapı Kooperatifleri ve Tarım Kredi Kooperatifleri’dir.Bu kooperatifleri Esnaf ve Sanatkar Kefalet Kooperatifleri, Tarım Satış Kooperatifleri, Pancar Ekicileri Kooperatifleri ve Tarımsal Kalkınma Kooperatifleri takip etmektedir.Görüldüğü gibi; tarım sektörü ile ilgili kooperatifler ağırlık taşımaktadır.Bu kooperatifler, kırsal alandaki küçük kapasiteli tarım işletmelerin sorunlarının çözümünde önem taşımaktadır.Şehirlerdeki küçük işletmeler ise, serbest piyasa koşullarında varlıklarını sürdürebilmek için Esnaf ve Sanatkar Kefalet Kooperatifi ve Motorlu Taşıyıcılar Kooperatifi olarak birleşmişlerdir.Küçük işletmelerin yalnızca kredi sorunlarının çözümü için oluşan bu kooperatifler, 800.000 dolayındaki esnaf ve sanatkarın Halk Bankası’nca kredi kullanmasına aracılık etmektedir.Ülkemizde konut kooperatifleri ise diğer ülkelere göre sayısal açıdan fazla gelişmemiş olsa da iyi bir gelişim süreci içerisinde.Konut kooperatiflerinin sayısı diğer kooperatiflere oranla oldukça fazla olmasına karşın, konut kooperatiflerinin üye sayıları diğer kooperatiflerin üye sayılarına oranla fazla değildir.Gelişmiş ülkelere göre ülkemizde yeterince gelişmeyen bir kooperatif türü, tüketim kooperatifleridir.Tüketim kooperatiflerinin üye sayısının ülke nüfusuna oranla %0,4 dolayındadır. Gelişmemenin başlıca nedeni, devletin tüketim kooperatiflerine

(124) Ibid., ss.30-32 ve 34-40.

(125) Ibid., ss.40-41.

yardım etmemesidir. Türkiye'de tüketim kooperatifleri teşvik edilmelidir.

Türkiye'de yeralan kooperatif türleri Tablo 16'da sıralanmıştır. Kredi birliklerine en çok benzeyen kooperatifler kredi kooperatifleri (Esnaf ve Sanatkar Kefalet Kooperatifi, Küçük Sanat Kooperatifi, Tarım Kredi Kooperatifi) olup, tüm kooperatifler içerisindeki payı %7, üyelerinin diğer kooperatif üyeleri içerisindeki payı ise %30 civarındadır. Türkiye'deki kredi kooperatiflerinin kredi birlikleri ile benzerliklerinin, farklılıklarının ve eksikliklerinin ortaya konması açısından bu konu daha geniş olarak ele alınacaktır.

Tablo 16

Türkiye'de Hizmet Türlerine Göre Faal Kooperatifler (21.12.1994 itibarıyla)

| <u>Türleri İtibarıyla Birim Kooperatifler</u> | <u>Koop.Sayısı</u> | <u>Ortak Sayısı</u> |
|---|--------------------|---------------------|
| Konut Yapı Koop. | 29751 | 1565420 |
| Tüketim Koop. | 2146 | 451154 |
| Esnaf ve Sanatkar Kefalet Koop. | 856 | 797884 |
| Motorlu Taşıyıcılar Koop. | 1891 | 93631 |
| Küçük Sanayi Sitesi Yapı Koop. | 711 | 137741 |
| Küçük Sanat Koop. | 128 | 11445 |
| Temin Tevzi Koop. | 115 | 8290 |
| Turizm Geliştirme Koop. | 211 | 16057 |
| Üretim ve Pazarlama Koop. | 165 | 22339 |
| Toplu İşyeri Yapı Koop. | 774 | 80224 |
| Tedarik ve Kefalet Koop. | 2 | 786 |
| Yayıncılık Koop. | 3 | 29 |
| Hamallar Taşıma Koop. | 2 | 110 |
| İşletme Koop. | 126 | 23221 |
| Sigorta Koop. | 1 | 1215 |
| Yardımlaşma Koop. | 2 | 1108 |
| Eğitim Koop. | 1 | 12 |
| Bağımsız Satış Koop. | 2 | 214 |
| Tütün Tarım Satış Koop. | 29 | 2181 |
| Tarım Satış Koop. | 420 | 702980 |
| Tarım Kredi Koop. | 2511 | 1561209 |
| Pancar Ekicileri Koop. | 30 | 1405348 |
| Tarımsal Kalkınma Koop. | 4011 | 542958 |
| Su Ürünleri Koop. | 292 | 15485 |
| Sulama Koop. | 1610 | 146387 |
| Genel Toplam | 45790 | 7468608 |

(Kaynak: Kooperatif Dünyası, Sayı no. 293 Ağustos 1995, s.6.)

3.2.3.TÜRKİYE'DE KREDİ KOOPERATİFÇİLİĞİ

3.2.3.1. TARIM KREDİ KOOPERATİFLERİ

Türkiye ekonomisinde önemli bir yeri olan tarım sektöründe; kredi, modern tarım girdileri, tarım makina ve aletlerinin toptan ve ucuza temini konusunda kooperatifler halinde örgütlenme söz konusudur.

Tarım kredi kooperatiflerinin kurulabilmesi için; en az 30 ortak bulunması, ana sözleşmenin ortaklarca imzalanması ve ana sözleşmenin T.C.Ziraat Bankası'nca onaylandıktan sonra Ticaret Bakanlığı tarafından da kabulü gerekmektedir (126).

Tarım kredi kooperatiflerinin amacı, ortaklarına mümkün olduğunca ucuz ve yeterli kredi sağlamaktır.Ortakları genellikle küçük çiftçilerdir.Esas itibariyle, tarım kredi kooperatifleri kooperatif ortaklarıyla, tasarruf sahipleri ya da kredi müesseseleri (Özellikle bankalar) arasında aracılık yapmakta ve küçük üreticinin tek başına alamadığı krediyi ona ucuza sağlamaya çalışmaktadır.Kredi alma, mevduat kabulü ve bu mevduatın en iyi şekilde işletilmesi yönünde mahalli ve merkezi kooperatif bankalarına ihtiyaç duyulmaktadır.Tarım kredi kooperatiflerinin geliştiği ülkelerde kooperatif bankaları kurulmuştur.Ülkemizde de Ziraat Bankası, bu merkezi kooperatifler bankasının yerine geçmiştir.Ziraat Bankası, devlet bankası olduğundan, tarım kredi kooperatifleri kooperatiflikten çıkmakta ve devletin bankalarının köylerdeki şubeleri haline dönüşmektedirler.Bu nedenle, tarım kredi kooperatiflerinin bölgesel ve merkezi olarak örgütlenmeleri en iyi çözüm olarak görülmektedir.Bu amaçla, bölge birlikleri ve merkez birliği kurulmuş ve Ziraat Bankası'nın bazı görevleri bu üst örgütlere verilmiştir (127).

Kooperatiflerin sermayesi, ortakların taahhüt ettikleri, ortaklık paylarından meydana gelmektedir.Tarım kredi kooperatiflerinde ortaklar kredi birliklerindeki gibi paralarını kooperatiflere yatırmakta, yıl sonunda ödenmiş sermaye paylarına Ziraat Bankası'nca belirlenmiş bir faiz almaktadırlar.Ancak bu hüküm, kooperatiflerin mali imkanlarının sınırlı oluşu nedeniyle uygulanamamaktadır.Kooperatifler, tahsili imkansız hale gelen alacaklarına karşılık yedek akçe ayırmak zorundadırlar.Yedek akçeler Ziraat Bankası'nda bir hesaba yatırılmakta ve banka bu hesaba belli bir faiz yürütmektedir.Tarım kredi kooperatiflerinin başlıca gelirini ortaklardan aldığı faizler, başlıca giderini de Ziraat Bankası'na ödediği faizler teşkil etmektedir.Kooperatifler

(126) Dinçer ve Diğerleri, op.cit., s.57.

(127) Mülâyim, Genel ve Tarımsal Kooperatifçilik, ss.186-187 ve 194-195.

ayrıca vergiden muaf tutulmaktadır (128).

Tarım kredi kooperatifleri; kendi varlıklarından (Ortaklık payları ve özkaynaklar) ve Ziraat Bankası'nın açmış olduğu kredilerden yararlanarak, ortaklarına tesis, donatım ve çevirme kredileri açmaktadır. Aslında tarım kredi kooperatiflerinin açtıkları krediler Ziraat Bankası'nın açtıklarının yanında çok küçük olduğundan, tarım kredi kooperatifleri Ziraat Bankası'yla çiftçiler arasında bir aracı rolünü oynamaktadır. Ziraat Bankası, tarım kredi kooperatiflerine verdiği kredilerden faiz alırken, tarım kredi kooperatifleri de ortaklarına sağladıkları kredilerden daha fazla faiz almaktadırlar. Tarım kredi kooperatiflerine hakim olan zihniyet kooperatifçi olmayıp, tamamen bankacıdır.

Tarım kredi kooperatifleri, ortaklarına sağladıkları nakdi kredilerin yanında, aynı kredi olarak gübre, yem, tohumluk, tarımsal ilaç gibi maddelerin toptan ve ucuza sağlanması ve ortaklara dağıtılması faaliyetlerini de üstlenmiştir (129).

Genel Kurul, Yönetim Kurulu, Kooperatif Müdürü ve Kontrol Kurulu tarım kredi kooperatiflerinin organları olarak kooperatif içinde yerlerini almaktadırlar. Ancak, Ziraat Bankası kooperatiflerin yönetim ve işleyişlerinin her safhasında bulunmaktadır. Bu durum, kooperatiflerin kendi inisiyatiflerinin kullanmalarına ve kooperatif hareketinin gelişmesine engel olmakta ve kooperatifçilik anlayışını zedelemektedir (130).

Tarım Kredi Kooperatifleri, ortak olanların veya olmayanların mevduatlarını kabul etmemektedir. Yalnız kendi varlıklarıyla ve Ziraat Bankası'ndan aldıkları borç paralarla kredi açabilmektedir. Bu durum, Ziraat Bankası'nın tarım kredi kooperatifi üzerindeki hakimiyetini arttırmakta ve yeni kaynak yaratılmasını engellemektedir. Bu bakımdan, tarım kredi kooperatiflerinde mevduat kabulü, üreticinin artan kredi ihtiyacının karşılanabilmesi için tavsiye edilmektedir. Ayrıca, Ziraat Bankası'nın, dolayısıyla devletin tarım kredi kooperatifleri üzerindeki baskısının kaldırılması istenmekte, bunun için de öncelikle idari ilişkilerin gevşetilmesi gerekmektedir. Ortakların tasarruflarını tarım kredi kooperatiflerine yatırımlarıyla, mali bünyenin kuvvetleneceği, kuvvetlenince de mali serbestliğe kendiliğinden kavuşulacağı görüşü hakimdir. Kooperatifler Bankası kurulmadıkça, tarım kredi kooperatifleri Ziraat Bankası'ndan büyük miktarda borç almaya mahkum kalacaktır (131).

(128) Dinçer ve Diğerleri, op.cit., ss.71-72,74 ve 80.

(129) Mülâyim, op.cit., ss.207-210.

(130) Dinçer ve Diğerleri, op.cit., ss.122-123.

(131) Mülâyim, op.cit., ss.223,227-228.

Görüldüğü gibi; tarım kredi kooperatifleri ile kredi birlikleri arasında birtakım benzerlikler olsa da, aslında aralarında büyük farklar mevcuttur.Öncelikle kredi birlikleri tüketici kredileri verirken, tarım kredi kooperatifleri tarım sektörüne kredi yaratmaktadır.Yurtdışındaki örneklerine bakıldığında merkezi kooperatif bankalarının varlığının, devletin kooperatifler üzerindeki etkisini azalttığı görülmektedir.Türkiye’de ise tarım kredi kooperatifleri Ziraat Bankası vasıtasıyla, devletin egemenliği altında bulunmaktadır.Bunlar kooperatifçiliğin dayanışma, kendi kendine yardım gibi özelliklerini yok etmektedir.Ayrıca, tarım kredi kooperatiflerine, kredi birliklerindeki gibi tasarruflar yatırılamamakta, karşılığında da ortaklık senedi alınamamakta ve kar payı dağıtılamamaktadır.Verilen kredileri vadesi de tarım kredi kooperatiflerinde nispeten daha kısadır. Aralarındaki en önemli benzerlik ise vergi muafiyetinin oluşudur.Tüm bunlara bakılarak, Türkiye’deki tarım kredi kooperatiflerinin tam anlamıyla bir kooperatif gibi çalıştığını söylemek yanlış olacaktır.

3.2.3.2. ESNAF KEFALET KOOPERATİFLERİ

Esnaf kefalet kooperatifleri, küçük esnaf ve sanatkarları kooperatifler yoluyla kredilendirme amacıyla kurulmuşlardır.Esnaf ve kefalet kooperatifleri; ortakları olan esnaf ve sanatkarların mesleki faaliyetlerine yarayacak krediyi Türkiye Halk Bankası tarafından sağlamak için kefil olmakta, ortaklarına banka teminat mektubu sağlamak üzere kefil olmakta ve ortaklarına verilen kefalet esas tutularak banka emrine borç senedi düzenlemektedirler.

Esnaf ve kefalet kooperatifinin kurulabilmesi için, 3 kişilik müteşebbis heyeti gerekmektedir.Bu heyet bölgedeki bankalarla temasa geçip kurulacak kooperatife kredi sağlamaktadır.Bundan sonra, 30 kişilik bir esnaf ve sanatkar grubu biraraya gelerek, ana sözleşmeyi Ticaret Bakanlığı’nın onayına sunarak, kooperatifin kurulmasını sağlamaktadırlar.Kooperatiflere ortaklık nama yazılı hisse senetleriyle yapılmakta ve bir ortak 100’den fazla hisse senedine sahip olamamaktadır.

Kooperatifin yönetimi tamamen ortakların elinde olup, yönetim kurulu ve denetçiler kurulu üyeleri ortaklar genel kurulu tarafından seçilmektedir.

Kefalet kredisi, ortağın sanayi üretiminin artırılması, ticaretinin gerçekleştirilmesi ve işyeri için gerekli tesislerin sağlanması amacıyla verilmektedir.(Bu krediler küçük esnaf ve sanatkarın, artan rekabete karşı koyabilmesi, seri imalat yapabilmesi ve mal standartlarını yükseltebilmesi gibi amaçlarla verilmemektedir).Ancak, kooperatiflerin birlikler halinde teşkilatlanmasını öngören kanunların olmayışı, esnaf ve kefalet kooperatiflerinin birliğin anlam ve

faydalarını gereği gibi takdir edememiş olmaları ve Halk Bankası'nın Birlik Kooperatifinin gelişimini sağlayacak teşvik tedbirlerini yeterince almamış olması esnaf ve kefalet kooperatiflerinin başarısız olmasına neden olmuştur (132).

Halk Bankası'nın asıl görevi; esnafın ve esnaf dernekleri ve küçük sanat kooperatifleri sanat teşekküllerinin kredi ihtiyaçlarını karşılamak ve Halk Sandıklarına kredi açmaktır. Bunun yanı sıra, Banka bir bankanın yapabildiği diğer muameleleri de yapabilmektedir. Ancak zamanla Halk Bankası, asıl görevini yerine getirmektense, plasmanlarını daha büyük ölçüde esnaf kefalet kooperatiflerinin dışına yapmaya başlamıştır. (Halk Bankasının verdiği ticari kredilerin toplam krediler içindeki payı zamanla artmış, mesleki kredilerin payı ise azalmıştır). Ayrıca Halk Bankası'nın verdiği krediler yetersiz, vadeleri kısa ve formaliteleri de ağırdır. Kullanılma yerleri kontrol edilemediğinden kötü kullanımlara yol açmakta, durumları başka bankalardan kredi almaya uygun olanlar da bu sınırlı kredilerden yararlanmaktadırlar (133).

Halk Bankası da Ziraat Bankası gibi hareket etmektedir. Özel amaçla kurulmuş bir banka olduğunu unutmuş ve ticari bankacılık yapmaya başlamıştır. Esnaf kefalet kooperatiflerinde, yönetimin ortakların elinde bulunması ve ortaklarına mesleki krediler vermeleri, kooperatiflerinin kredi birliklerine en çok benzeyen özellikleridir. Ancak, kooperatiflerde kredi vadelerinin kısa oluşu, tüketici kredisi verilmeyişi, kooperatif üyeliğinin ortaklık senedine dayanmayışı ve üyelerin kar payı almayışları gibi önemli nedenler kredi birliklerini ve esnaf kefalet kooperatiflerini birbirlerinden ayırdetmektedir. Esnaf kefalet kooperatifleri ve kredi birlikleri arasındaki sadece bu önemli farklılıklar (Fazla detaya inmemize gerek kalmadan), Türkiye'deki eksiklikleri fark etmemize yeterli olmaktadır.

Türkiye'deki en önemli kredi kooperatifleri olan, Tarım Kredi Kooperatifleri ve Esnaf Kefalet Kooperatifleri bile, yurtdışındaki örnekleriyle karşılaştırıldığında, aralarında yapısal açıdan ve işleyiş açısından çok büyük farklılıklar olduğu görülmektedir.

(132) Dinçer ve Diğerleri, op.cit., ss.519-522.

(133) Ibid., ss.529 ve 531.

3.2.4. TÜRKİYE'DE BİR KOOPERATİFLER BANKASI KURULMASI İHTİYACI

Kooperatifler; insanlar arasında işbirliği ve dayanışmayı geliştirirken, küçük sermayelerle büyük ölçekli işlerin yapılmasını sağlamakta, piyasa ekonomisi ve kapitalist sistemin ortaya çıkardığı bozukluk ve tekelcilik eğilimlerinin zararlarını gidermekte ve alımı ve satımı organize etmektedir (134). Bugün Türk kooperatifçiliği, ülkenin ekonomik ve sosyal gelişmesinde, sanayileşmesinde, iç ve dış ticaretinde ve demokratikleşmesinde kendisinden beklenen görevleri yerine getirememektedir.

Ülkemizde kooperatifçilik devletin müdahalesi ve kontrolü ile geliştirilen yukarıdan aşağıya doğru başlatılan bir harekettir. Oysa ki arzu edilen tabandan gelen bir hareketle başlayan aşağıdan yukarıya doğru gelişmesi istenen gönüllü kooperatifçiliktir (135).

Türkiye'de kooperatifler ve üst örgütleri genellikle sermaye güclüğü içindedirler. Kooperatiflere verilen kredilerin vadeleri kısa, faizleri ise kooperatiflerin ekonomik başarılarını engelleyecek düzeyde yüksektir. Özkaynakları ve kredi imkanları yetersizdir. Halbuki kooperatifler ve üst örgütleri rakipleri olan özel sektör kadar özsermayeye ihtiyaç duymaktadırlar. 1970'ler sonrasında bütün dünyada piyasa ekonomisine geçiş, serbest ticaretin başlaması - tarıma verilen hükümet destekleri azaldı ve finansal piyasalar gelişti - kooperatiflerin yoğun bir rekabet ile karşı karşıya kaldığını göstermektedir (136).

Kooperatifçilik olgusu, ekonomik açıdan kurulu düzen içinde çıkarları olan bireyleri veya çıkar gruplarını sürekli rahatsız etmiştir. Zaman içinde aynı şeyleri yapan fakat ayrı ayrı, zayıf birlikler kurulmuştur. Böyle bölünerek, değişik adlar altında kooperatifler ya da birlikler kurularsa, bu savaşı kaybetmek kaçınılmazdır. Bunun için her yerleşim ünitesinde "çok amaçlı tek kooperatif", her ilde bir "kooperatifler birliği", uygun il grupları ve bölgede "merkez birlikleri" ve bunların koordinasyonunu sağlayan bir "ulusal birlik" kurulması öngörülmektedir. Böylece gerçek kalkınma, olması gerektiği gibi, köyden başlayacaktır (137). Bu nedenle, Türkiye Milli Kooperatifler Birliği ve Tüketim Kooperatifleri Merkez Birliği kurulmuştur.

(134) Canbaş, op.cit., s.29.

(135) Ibid., s.35.

(136) Ayhan Çıkin, *Türkiye'de Bir Kooperatifler Bankası'nın Kurulması İhtiyacı: Nedenleri ve Hedefleri*, İstanbul: Gürtaş Ofset, 1996, s.9.

(137) Mehmet Gün, "Kooperatifler ve Birlikler", *Kooperatif Dünyası*, Sayı no.284 (Kasım 1994), ss.9-10.

Türkiye’de kooperatiflerin finansman meselesini çözmek üzere bir “Kooperatifler Bankası” kurulması gerekmektedir.Genel hatlarıyla, bir kooperatifler bankası, kooperatiflere ve üst örgütlerine kredi veren bir bankadır (138).Ancak, kooperatiflere kredi veren her bankayı (örneğin, T.C.Ziraat Bankası) bir kooperatifler bankası olarak nitelerek olanaksızdır.Kooperatifler bankası, kooperatif ve üst örgütlerine kredi veren; ancak, aynı zamanda kooperatif ve üst örgütleri tarafından kurulup işletilen, onlar tarafından sahip olunan bir bankadır (139).Türkiye’de kooperatifler üst örgütlenme sürecini tam anlamıyla tamamlayamamışlardır.

Kooperatif bankaları, demokratik kooperatifçiliğin ileri bir düzeyde gelişmiş olduğu Avrupa ülkelerinde kooperatifler tarafından kurulmuştur.Bazı ülkelerde ise, kooperatifler bankası devlet tarafından kurulmuştur.Türkiye’de zaten devlet mülkiyetinde ve yönetiminde olan kooperatiflere kredi veren bankalar (Ziraat Bankası, Halk Bankası ve Emlak Bankası) vardır (140).Bu nedenle, kooperatifler ve üst örgütlerinin yönetiminde ve mülkiyetinde bir kooperatifler bankası kurulması ülkemiz için daha olumlu olacaktır.Böylece bir devlet denetimi değil, demokratik bir özdenetim gerçekleşecektir.(141).

Kooperatifler bankası için kuruluş sermayesi ve ortaklarına verebileceği kredi kaynakları son derece önemlidir.Kuruluş sermayesi için devlet desteğinden faydalanabilmektedirler.Kooperatif bankalarının; mevduat toplayabilmeleri, Merkez Bankası kredilerinden yararlanabilmeleri, tahvil, yatırım sertifikası gibi kıymetli evraklar çıkarıp pazarlayabilmeleri, devletin hibe, kredi, prim ve sübvansiyon olanaklarından yararlanabilmeleri ve her türlü bankacılık hizmetleri sunabilmeleri kredi kaynaklarını oluşturmaktadır (142).T.C.Ziraat Bankası, Halk Bankası, Şekerbank ve Tarışbank, bir kooperatifler bankası kurulurken kuruluş sermayesine katkıda bulunabilirler.Ama tümünden hiçbirisi bir kooperatifler bankasının altyapısını oluşturamazlar.Çünkü bu bankaların herbirinin kooperatifler bankasından apayrı birçok görevleri bulunmaktadır.Ülkemizde yer alan kredi kooperatifleri ise ancak

(138) Kooperatiflerde üst örgütlenme, kooperatiflerin kooperatif kurmalarıdır.Yöresel kooperatif birlikleri, kooperatif merkez birlikleri, kooperatifler milli birliği ve milli kooperatifler birliği kooperatiflerde üst örgütleri oluşturmaktadır.

(139) Mülayim, “Türkiye’de Bir Kooperatifler Bankası Kurulması İhtiyacı:Nedenleri ve Hedefleri”,ss.4-5.

(140) Türkiye’de yönetiminde ve mülkiyetinde kooperatiflerin etkili olduğu, ancak mevcut yasalara göre kooperatifler bankası şeklinde fonksiyonlarını yerine getiremeyen bankalar da - Tarışbank, Şekerbank gibi - bulunmaktadır.

(141) Mülayim, op.cit., s.7.

(142) Çıkmın, op.cit., ss.28-29.

mevduatta toplayabilen birer kooperatif bankası şubesi haline çevrilebilirler (143).Türkiye’de kredi veren kamu bankaları; ya tamamen yeniden şekillendirilerek kooperatifler bankasına dönüştürülmeli ya da kooperatiflere yönelik fonksiyonlarını kurulacak kooperatifler bankasına devretmelidirler.

Kurulacak olan kooperatifler bankasının çok amaçlı tek banka mı, yoksa tek amaçlı sektörler göre ayrı ayrı birden fazla bankalar mı olacağı da önemlidir. Her ne olursa olsun, bu bankaların kuruluş şeklinin anonim şirket şeklinde olması ve hisse senetlerinin de kooperatifler üst birlikleri tarafından alınmasının sağlanması gerekmektedir. Ziya Gökalp Mülayim’e göre; tek bir kooperatifler bankası finansman açısından daha güçlü bir banka olacaktır (144).

Özetleyecek olursak; ülkemizde kooperatifçilik devlet kontrolü altında bulunduğundan, kendisinden beklenen görevleri yerine getirememiş ve finansman açısından yetersiz kalmıştır. Yurtdışındaki örneklere bakılarak, kooperatifçilikte üst örgütlenme yoluna gidilmiş ve bir “Kooperatifler Bankası” kurulması yolunda çalışmalar yapılmaya başlanmıştır. Bu araştırmada; özellikle ABD örneğine değinilmiş, kooperatifler bankasının şubeleri gibi çalışan kredi birlikleri incelenmiştir. Türkiye’deki finansal kurumlar arasında kredi birliklerinin tipik bir örneği bulunmamaktadır. Ancak, bu yöndeki çalışmalar devam etmektedir. Daha önce de değindiğimiz gibi, kredi birlikleri bölgesel, mesleki ve sosyal içerikli olabilmekte, “Ulusal Kredi Birliği Kurumu”, “Amerikan Merkez Kredi Birliği” gibi üst örgütler ve bir nevi kooperatifler birliğine, merkez birliklere ve ulusal birliklere bağlı olarak çalışmaktadırlar. Türkiye’de de bir “Kooperatifler Bankası” kurulurken, bu süreçten daha önce geçmiş ülkelerin deneyimlerinden yararlanılması faydalı olacaktır.

(143) Mülayim, op.cit., s.11.

(144) Ibid., s.12 ve Çıkin, op.cit., s.30.

SONUÇ

Kar amacı gütmeyen, üyelerinden tasarruflarını toplayarak yine üyelerine uygun faizle kredi veren, yardımlaşma örgütü niteliğinde olan ve kooperatifçilik temeline dayanan finansal araçlara kredi birlikleri denilmektedir. Kredi birlikleri borç para verme ve alma amacı güden bireylerin biraraya geldiği mevduat kabul eden kurumlardır. Birliğin amacı üyelerine düşük faizli kredi verirken, yüksek faizli mevduat (pay) hesabı getirisi sağlamaktır. Kooperatif bankacılığına iyi bir örnek olan kredi birlikleri, küçük tasarrufların teşvikini sağlayarak üyelerinden mevduat toplayarak fon yaratmakta ve gerektiğinde bu fonu üyelerine uygun bir faizle kredi olarak sunmaktadır. Üyeler kredi birliklerine yatırdıkları mevduat oranında pay sahibi olmakta ve bu paylar sayesinde kredi birliğinde bir mülkiyeti temsil eden ortaklık senedini ellerinde bulundurmaktadırlar.

Kredi birlikleri mesleki, sosyal ve bölgesel bazı ortak özelliklerinden dolayı kişilerin veya kuruluşların birleşip müşterek mülkiyet altında kurdukları ve amacı bu kişilere veya kuruluşlara (üyelere) hizmet etmek olan ve üyeleri tarafından yönetilen bir mali kurumdur.

İlk olarak 1844 yılında Almanya'da doğan kredi birliği akımı, sonraki yıllarda İtalya ve Avusturya'ya sıçramış, 1900'lü yıllarda da Kanada ve ABD'de görülmüştür. Kredi birlikleri ABD'de daha hızlı bir gelişim sürecinden geçmiş, 1909 yılında Massachusetts eyaletinde bir "Kredi Birliği Yasası" oluşturulmuştur. 1914 yılında eyalet içerisinde hizmet etmeye yönelik olarak "Massachusetts Kredi Birliği" kurulmuştur. Kredi Birliği Yasası'nın her eyalette uygulanmasına yönelik olarak, 1921 yılında kurulan "Kredi Birlikleri Ulusal Genişleme Bürosu", tüm ulus çapında hizmete yönelmiş ve bütün eyaletleri kapsayan müşterek bir yasa çıkartılmasına çalışmıştır. 1935 yılında her eyalette ayrı ayrı kurulan kredi birlikleri birleştirilmeye çalışılmış, bu amaçla da, "Kredi Birlikleri Ulusal Genişleme Bürosu"nun yerine "Ulusal Kredi Birliği Kurumu" kurulmuştur. "Ulusal Kredi Birliği Kurumu"na bağlı olarak farklı üç alt kurum daha oluşturulmuştur. Bu alt kurumlardan bir tanesi Ulusal Kredi Birliği Kurumu'nun verdiği kredileri sigortalayan "Ulusal Kredi Birliği Yardımlaşma Sigorta Grubu" dur, bir diğeri kredi birliklerinin karlılığını arttırmaya çalışan ve kredi birlikleri için yeni finansal ürün geliştirme görevini üstlenen "Ulusal Kredi Birliği Hizmet Grubu"dur ve sonuncusu da kredi birliklerinde likiditeyi arttırmak amacıyla kurulmuş olan "Ulusal Kredi Birliği İpotek Şirketi"dir. Bu şirket aracılığıyla kredi birliklerinin verdiği ipotekli krediler için bir ipotek havuzu oluşturulmakta ve menkul kıymetleştirilmiş ipoteklerin ikincil piyasada satışı sağlanmaktadır. 1974 yılında kredi birliklerinin kredi birliği gibi

hizmet veren, kredi birliklerinin aktiflerinin %1'ini toplayarak ihtiyaçları olduğunda onları destekleyen bir kurum olarak "Amerikan Merkez Kredi Birliği" kurulmuştur.

1934 yılında "Federal Kredi Birliği Yasası" yürürlüğe girmiştir.Bu yasaya göre; kredi birlikleri en az yedi kurucu üyeden oluşabilecek, birlik fonları sadece üretim amacı ile kullanılabilir ve kredi birlikleri kurumlar vergisinden muaf olacaktır.1977 yılında bu yasada yapılan değişikliklerle; kredi birliklerinin yatırım olanakları genişletilmiş, kredi süreleri uzatılmış ve birliklerde yeni finansal ürünlerin oluşumuna izin verilmiştir.Bunların sonucu olarak 1978 yılında "Finansal Kurumlar Reform Yasası" çıkartılmıştır.Kredi birliklerine yatırılan mevduatlara faiz yerine kar payı ödenmektedir. Kredi birliklerinde oluşan bu pay hesaplarında, yatırılan farklı mevduat oranlarına mevduatın büyüklüğüne bağlı olarak farklı kar payı ödemeleri yapılabilmektedir. Finansal Kurumlar Reform Yasası'yla 100.000 \$' ı aşan pay hesaplarına en fazla piyasa faiz haddinin uygulanabileceğine karar verilmiştir.1980 yılına gelindiğinde ise, tüm mevduat kurumlarında deregülasyona gidilmiş ve "Para Kontrol Yasası" çıkartılmıştır.Bu yasayla; faiz doğuran işlemler hesabı yasallaştırılmış (Kredi Birliği ve müşteri arasında yapılan uzun vadeli ve yüksek faizli mevduat anlaşmalarıdır.Vadesinden önce nakte dönüştürülmek istenen mevduata faiz yani kredi birliklerinde kar payı uygulanmamaktadır), mevduat sigorta limiti 100.000 \$'a çıkartılmış ve kredi birlikleri diğer tasarruf kurumları gibi Amerikan Merkez Bankası'na munzam karşılık yatırmaya başlamışlardır.Munzam karşılıklar aracılığıyla kredi birlikleri Amerikan Merkez Bankası tarafından kontrol altına alınmışlardır.Kredi birliklerine ilişkin son olarak 1982 yılında Garn-St.Germain Yasası çıkartılmıştır.Bu yasayla kredi birlikleri daha esnek bir yapıya kavuşturulmuştur.Çünkü ipotek kredilerinin büyüklüğüne ve vadesine getirilen sınırlamalar ile iki milyon dolara kadar olan tasarruflar için Amerikan Merkez Bankası'na munzam karşılık yatırma zorunluluğu kaldırılmıştır.Dünyada kurulan kredi birliklerine ABD'de kurulan kredi birlikleri hızlı ve istikrarlı gelişimi açısından iyi bir örnektir.Diğer ülkelere nazaran geçmişı yakın zamana dayanan ABD'de kurulan kredi birlikleri, daha hızlı ve istikrarlı bir gelişim sürecinden geçmiştir.Kredi birliklerine ilişkin çıkartılan yasalar ve oluşturulan kurumlar, kredi birliklerinin diğer finansal kurumlar arasında sivrilmesine yol açmıştır.Çıkartılan yasalar zamanla çağın gereklerine uygun konuma getirilmiş ve birlik üyelerinin birliğe olan güvenlerinin artması sağlanmıştır.

Kredi birlikleri birliğin politikasını belirleyen bir "Yönetim Kurulu"ndan, kredi başvurularını değerlendiren bir "Kredi Komitesi"nden ve birlik içinde faaliyetlerin gerektiği gibi yapılıp yapılmadığı kontrol eden bir "Gözetim Komitesi"nden oluşmaktadır.Her birlik üyesinin Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde bir tek oy hakkı

bulunmaktadır.En az beş dolarlık bir mevduat hesabı açılarak bir kredi birliğine üye olunabilmektedir.Birlik üyelerinin sahip oldukları paylar birlik sermayesinin %10'unu aşmamaktadır.Bu pay hesapları birlik bilançosunun pasifinde borçlar kısmında değil, özsermaye kısmında yer almaktadır.Kısacası birliğe yatırılan mevduatlar, birliğin borcunu değil özsermayesini oluşturmaktadır.

Kredi birlikleri bir ticari bankanın müşterilerine sunduğu hizmetlerin aynısını kendi üyelerine sunabilmektedir.Ancak, ticari bankalar kurumlar vergisine tabi iken, kredi birliklerinin bu vergiden muaf olmaları haksız bir rekabet doğurmaktadır.Kredi birliklerinin yardımlaşma örgütü niteliğinde oluşları ve kar amacı gütmeyişleri kurumlar vergisinden muaf olmalarına imkan sağlamaktadır.Bu durum kredi birliklerine diğer finansal kurumlar arasında önemli bir avantaj tanımaktadır.

Kredi veren kurumlar arasında kredi birliklerinin %14 gibi önemli bir payı bulunurken, aktif büyüklüğü olarak kredi birlikleri mevduat toplayan kurumlar arasında en küçük olanıdır (Kredi birliklerinin ortalama aktif büyüklüğü yirmi milyon dolardır).1990'lı yıllarda kredi birliklerinin verdiği tüketici kredilerinde bir azalma olurken, ipotek kredileri artmıştır.Dolayısıyla kredi birliklerinin likit varlıklarında bir azalma görülmüştür.Kredi birlikleri üyelerden gelen kredi taleplerinin az olduğu dönemlerde de gelir sağlayabilmek ve likiditelerini arttırabilmek amacıyla son yıllarda menkul kıymet yatırımlarına yönelmişlerdir.Kredi birliklerinde pasif kalemlerin %90'ını hisse ve mevduatlar toplamı oluştururken, geri kalanını da diğer borç kalemleri oluşturmaktadır.Kredi birliklerinde verilen krediler toplamı birlik sermayesinin %20'sini geçememektedir.Birlik içinde kar payı ödemeleri iki şekilde yapılabilmektedir.Bu ödemeler ya tasarruf hesaplarına kar payı olarak ya da verilen kredilerin faizlerinde indirim yapılarak gerçekleştirilmektedir.

Amerikan halkının %30'unun üye olduğu kredi birliklerinin sayısı giderek artmaktadır.Kredi birlikleri 1997 yılında 11.353 rakamına ulaşırken üye sayıları da 72.100.000 olarak gerçekleşmiştir.Kredi birlikleri bu kadar yagın olmalarına rağmen, diğer mevduat toplayan kurumlar arasında en küçük olan kurumdur.Bunun sebebi; kredi birliklerinin küçük tasarruf sahipleriyle çalışmalarıdır.Ayrıca birlik üyelerinin sahip oldukları paylarla birliğin mülkiyetinde ve yönetiminde söz sahibi olmaları da, her birlik üyesinin kalifiye bir eleman olmaması nedeniyle bir dezavantajdır.

Türkiye'de kredi birliklerine benzer bir finansal aracı bulunmamaktadır.Kredi birliklerinin bir kooperatifçilik temeline dayanması nedeniyle Türkiye'de kooperatifçilik yapısını incelediğimizde, Türkiye'de üretim, tüketim ve kredi kooperatiflerinin bulunduğu görülmektedir.Kredi birliklerine benzerlikleri açısından kredi kooperatifleri, Tarım Kredi Kooperatifleri ve Esnaf-Kefalet Kooperatifleri olmak üzere ikiye

ayrılmaktadır.Küçük esnaf ve sanatkarları kredilendirmesi nedeniyle kredi birliklerine en çok benzeyen Esnaf-Kefalet Kooperatifleri'dir.Türkiye'de kooperatiflerin sermayelerini önceleri kooperatif üyelerinin yatırdıkları paralar oluştururken, sonraları kooperatiflerin sermayeleri hükümetçe toplanan vergilerle oluşmaya başlamıştır.Zamanla "Milli Kooperatifler Birliği" ve "Tüketim Kooperatifleri Merkez Birliği" gibi Türkiye'de kooperatifçiliği geliştirmeye çalışan kurumlar oluşturulmuş olmasına karşın, Türk kooperatifçiliğinin önemli sorunları bulunmaktadır.Bu sorunlar; finansman, üst örgütlenme, eğitim, mevzuat ve denetim sorunlarıdır.Finansman ve kredi sorunu, ancak yönetim ve finansmanına kooperatifler ve üst örgütlerinin egemen olacağı bir "Kooperatifler Bankası" kurularak çözülebilecektir.Türkiye'de kooperatifler sayısal açıdan çok, ancak nitelik ve etki yönünden oldukça yetersizlerdir.Dünya'daki kredi birliği örneklerinin ekonomiye katkıları dikkate alınarak, Türkiye'nin içinde bulunduğu bu güçlüğü aşmaya çalışması gerekmektedir.



Ek 1

TABLO 6'NIN İNGİLİZCESİ

Selected Services Offered by Credit Unions

| | |
|--|--|
| Payroll Deductions | Sales of Food Stamps,Hunting and Fishing |
| Individuals Retirement Accounts (IRAs) | Licenses |
| Life Savings Insurance | Stock or Bond Brokerage |
| Life Time Membership | Telephone Bill Paying |
| Direct Deposit | Home Banking |
| Federal Recurring Payments | Signature Loans |
| Bussiness Payrolls | Acceptance of Loan Applications via Fax, PCs and/or Telephone |
| Money Market Accounts | Automobile Lending and Auto Leasing |
| Travelers Cheques | Line of Credit Loans |
| Wire Transfers of Funds | Participation Loans |
| Share Drafts (Checkable Deposits) | Loans to Members Operating Small Business to Buy or Lease Business Equipment |
| Financial Counseling | Guaranteed Students Loans |
| Remedial Advice | Special Programs for Youth |
| Planing and Investments | Special Financial Packages for Retirees |
| Retirement Planning | Loans to Purchase Planes, Boats and Recrational Vehicles |
| Credit Counseling | |
| Savings Bonds | |
| Trust Accounts | |
| Money Orders | Colleateralized Credits |
| Food Stamps | Debt Consolidation Credits |
| Save-deposit Boxes | Credit Life and Disability Insurance |
| Preauthorized Payments of Bills | First Home Mortgage Loans |
| Automated Teller Machines | Home Improvement Loans |
| Credit and Debit Cards | Home Equity Lines of Credit |
| Business Checking Accounts | Second Mortgages |

(Kaynak: Peter S.Rose ve James W.Kolari,Financial Institutions Understanding and Managing Financial Services, 1.b,USA:Richard D.Irwin,Inc.,1995,s.501.)

Ek 2

TABLO 7'NİN İNGİLİZCESİ

Sources and Uses of Funds (Consolidated Balance Sheets) for Federal Credit
Unions (Millions of Dollars)

| Balance Sheet Items | 1991 | 1992 | % Change |
|---|---------------|---------------|--------------|
| Assets/ Use of funds | | | |
| Cash | 3271 | 3938 | +20,4 |
| Loans outstanding | 84150 | 87633 | +4,1 |
| (Allowance for loan losses) | (1062) | (1200) | (+13,1) |
| Investments | | | |
| (US Government and Federal Agencies securities) | 17774 | 26735 | +50,4 |
| Deposits | | | |
| Commercial banks | 8232 | 8739 | +6,2 |
| Saving and loans and savings banks | 6607 | 6250 | -5,4 |
| Corporate credit unions | 16646 | 20485 | +23,1 |
| Mutual Funds | 1858 | 2812 | +51,3 |
| Other Investments | 2338 | 2714 | +13,9 |
| Total Investments | 53455 | 67735 | +26,7 |
| (Allowance for investment losses) | (31) | (38) | (+22,1) |
| Land and buildings - net of depreciation | 1892 | +5,4 | |
| Other fixed assets | 665 | 681 | +2,4 |
| Miscellaneous asstes | 1706 | 1904 | +11,6 |
| Total Assets | 143940 | 162543 | +12,9 |
| Liabilities/Sources of funds | | | |
| Notes payable | 1402 | 2101 | +47,9 |
| Dividends payable | 672 | 518 | -23,0 |
| Accounts payable and other liabilities | 805 | 877 | +8,9 |
| Total liabilities | 2897 | 3496 | +20,6 |
| Equity/savings | | | |
| Regular shares | 59431 | 74443 | +25,3 |
| Share certifications | 24491 | 19656 | -19,7 |
| IRA / Keogh accounts | 19624 | 20128 | +2,6 |
| Share drafts | 13151 | 15939 | +21,2 |
| All other shares | 13466 | 15912 | +18,2 |
| Total savings | 130163 | 146078 | +12,2 |
| Reserves | | | |
| Regular reserves | 4154 | 4525 | +8,9 |
| Other reserves | 1386 | 1651 | +19,2 |
| Undivided earnings | 5338 | 6793 | +27,2 |
| Total equity | 141041 | 159047 | +12,8 |
| Total Liabilities and equity | 143940 | 162543 | +12,9 |

(Kaynak: Peter S.Rose ve James W. Kolari, *Financial Institutions Understanding and Managing Financial Services*, 1.b, USA:Richard D.Irwin, Inc.,1995,s.507.)

Ek 3
TABLO 8'İN İNGİLİZCESİ

Financial Assets of US Credit Unions , 1964-1991

| | 1964 | 1969 | 1974 | 1979 | 1984 | 1989 | 1991 |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Financial Assets (Billion \$) | 9,9 | 16,1 | 31,1 | 63,1 | 113,0 | 200,5 | 222,0 |
| Checkable deposits and currency(%) | 5,1 | 3,8 | 3,2 | 1,7 | 2,3 | 2,6 | 2,3 |
| Time deposits (%) | | | | | | | |
| At banks | 11.2 | 5.1 | 6.1 | 4.0 | 7.1 | 6.1 | 6.4 |
| At savings and loans | 11.2 | 5.0 | 6.1 | 3.3 | 6.1 | 5.4 | 5.2 |
| Total time deposits | 22.4 | 10.1 | 12.2 | 7.3 | 13.2 | 11.5 | 11.6 |
| Federal funds and repos | - | - | - | - | 4.1 | 5.1 | 7.5 |
| Investment securities (%) | | | | | | | |
| US Treasury | 3.1 | 3.1 | 2.6 | 1.0 | 3.0 | 7.1 | 4.0 |
| Agency | - | 3.1 | 6.8 | 4.3 | 5.2 | 3.7 | 6.7 |
| Total Securities | 3.1 | 6.2 | 9.4 | 5.3 | 8.2 | 10.8 | 10.7 |
| Loans (%) | | | | | | | |
| Consumer | 64.3 | 75.5 | 70.4 | 73.7 | 58.6 | 43.6 | 40.9 |
| Home Mortgages | 5.1 | 4.4 | 4.8 | 6.3 | 8.2 | 20.2 | 22.1 |
| Total Loans | 69.4 | 79.9 | 75.2 | 80.0 | 66.8 | 63.8 | 63.0 |
| Miscellaneous (%) | - | - | - | 5.7 | 5.4 | 6.2 | 4.9 |
| | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(Kaynak:Hazel J.Johnson, Financial Institutions and Markets a Global Perspective,1.b. Singapore:Mc Graw-Hill International Editions Economics Series,1993, s.434)

TABLO 9'UN İNGİLİZCESİ

Financial Liabilities of US Credit Unions, 1964-1991

| | 1964 | 1969 | 1974 | 1979 | 1984 | 1989 | 1991 |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Financial liabilities (Billions \$) | 9.9 | 16.1 | 31.1 | 63.1 | 113.0 | 200.5 | 222.0 |
| Shares and deposits (%) | | | | | | | |
| Checkable | - | - | 0.3 | 2.4 | 8.4 | 9.6 | 10.1 |
| Small time and savings | 82.8 | 85.6 | 88.2 | 88.1 | 80.0 | 79.2 | |
| Large time | - | - | - | 0.5 | 0.7 | 1.3 | 1.4 |
| Total shares and deposits | 82.8 | 85.6 | 88.5 | 91.0 | 90.8 | 90.9 | 90.6 |
| Miscellaneous (%) | 17.2 | 14.4 | 11.5 | 9.0 | 9.2 | 9.1 | 9.4 |
| | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(Kaynak:Hazel J.Johnson, Financial Institutions and Markets a Global Perspective,1.b. Singapore:Mc Graw-Hill International Editions Economics Series,1993, s.435)

Ek 4

TABLO 11'İN İNGİLİZCESİ

Revenues, Expenses, and Net Income of Federal Credit Unions

| <u>Rev., Exp. and Income Items</u> | <u>Dollar Volume in 1992</u> <u>(Millions \$)</u> | <u>Percent Distr. in 1992</u> <u>(%)</u> | <u>Perce. Chan. from</u> <u>Previous Year (%)</u> |
|--|--|---|--|
| Total revenues(gross income) | 13301 | 100.0 | -1,9 |
| Revenue sources: | | | |
| Interest on loans | 8966 | 67,4 | -4,1 |
| (-)Interest refunds | (15) | (0,1) | +77,2 |
| Income from investments | 3296 | 24,8 | -91,1 |
| Other income sources | 1055 | 7,9 | 16,3 |
| Total operating expenses (1) | 5329 | 100,0 | 5,1 |
| Expense categories | | | |
| Employee compensation and benefits | 2319 | 43,5 | 9,1 |
| Travel and conference expenses | 70 | 1,3 | 3,3 |
| Office occupancy | 294 | 5,5 | 6,9 |
| Office operations expense | 1051 | 19,7 | 8,5 |
| Education and promotional expense | 115 | 2,2 | 8,2 |
| Professional and outside services | 397 | 7,4 | 16,1 |
| Loan servicing expense | 176 | 3,3 | 15,7 |
| Provision for loan losses | 574 | 10,8 | 75,4 |
| Provision for investment losses | 10 | 0,2 | 130,6 |
| Member insurance | 161 | 3,0 | -5,0 |
| Operating fees | 51 | 1,0 | 8,5 |
| Miscellaneous operating expenses | 139 | 2,6 | 5,1 |
| Nonoperating gains or losses : | | | |
| Gain (loss) on investments | 42 | | 87,0 |
| Gain (loss) on dispositions of assets | 2 | | -123,2 |
| Other nonoperating income (expense) | 15 | | 167,8 |
| Total income (loss) before cost of funds | 8031 | | -5,6 |
| Cost of funds: | | | |
| Interest on borrowed money | 67 | | -4,5 |
| Dividends | 876 | | -18,2 |
| Net transfer to statutory reserves | 191 | | 12,8 |
| Net income (loss) after cost of funds and net reserve transfers | 6897 | | 74,5 |

(Kaynak: Peter S.Rose ve James W. Kolari, **Financial Institutions Understanding and Managing Financial Services**, 1.b USA:Richard D.Irwin, Inc.,1995,s.514.)

(1) Operating expense total excludes year-end dividend payments.

BİBLİYOGRAFYA

Kitaplar

- Bağrıaçık, Atilla. **Kooperatifçilik**. 1.b. İstanbul: Hüsnütabiat Matbaası, 1980.
- Bağrıaçık, Atilla. **Kooperatifçilik Ders Notları**. İstanbul: Hüsnütabiat Matbaası, 1980.
- Çıkmın, Ayhan. **Türkiye'de Bir Kooperatifler Bankası'nın Kurulması İhtiyacı: Nedenleri ve Hedefleri**. İstanbul: Gürtaş Ofset., 1996.
- Dietrich, J.Kimball. **Financial Services and Financial Institutions Value Creation in Theory and Practice**. 1.b. USA: Prentice Hall Inc., 1996.
- Dinçer, Nabi, Belgin Güney, Necati Mutlu ve Kazım Oksay. **Kooperatifçilik Sorunları Araştırması**. Yayın No. 785.Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı, 1972.
- Dublin, Jack. **Credit Unions Theory and Practice**. USA: Detroit, Wayne State University Press, 1966.
- Ertuna, Özcan. **Finansal Kurumlar**. 2.b. Ankara: Teori Yayınları, 1986.
- Eyüpgiller, Servet. **Banka ve Mali Kuruluşlar Bankalar Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu**. İstanbul: Yargı Yayınevi, 1988.
- Jacobs, Donald P., Loring C. Farwell ve Edwin Neave. **Financial Institutions**. 5.b. USA: Richard D. Irwin, Inc. 1972.
- Johnson, Hazel J. **Financial Institutions and Markets a Global Perspective** Singapore : Mc Graw-Hill International Editions Economics Series, 1993.
- Kaufmann, Herbert M. **Financial Institutions, Financial Markets and Money**. 1.b. USA: Harcourt Brace Jovanovich, Inc., 1983.
- Keyder, Nur. **Para Teori-Politika Türkiye Üzerine Bir Uygulama**. 3.b. Ankara: ODTÜ, 1991.
- Kidwell, David S. ve Richard L. Peterson. **Financial Institutions, Financial Markets and Money**. 4.b. USA: The Dryden Press, 1990.
- Madura, Jeff. **Financial Markets and Institutions**. 3.b. USA: West Publishing Company, 1995.
- Moody, J. Carroll ve Gilbert C. Fite. **The Credit Union Movement Origins and Development 1850-1970**. 1.b. USA: University of Nebraska Press, 1971.
- Mülayim, Ziya Gökalp. **Genel ve Tarımsal Kooperatifçilik**. 1.b. Ankara: Bilgi

Yayınevi, 1975.

Nuri, Suphi. **Kooperatifçilik**. 1.b. İstanbul:Sanayii Nefise Matbaası, 1931.

Parasız, İlker. **Para Banka ve Finansal Piyasalar**. 5.b. Bursa:Ezgi Kitabevi Yayınları, 1994.

Polakoff, Murray E. ve Thomas A.Durkin. **Financial Institutions and Markets**. 2.b. USA: Houghton Mifflin Company, 1979.

Rose, Peter S. **Money and Capital Markets Financial Institutions and Instruments in a Global Marketplace**. 6.b. Singapore:Mc Graw-Hill International Editions, 1997.

Rose, Peter S. ve Donald R. Fraser. **Financial Institutions**. 2.b. USA: Business Publications, Inc., 1985.

Rose, Peter S. ve James W. Kolari. **Financial Institutions Understanding and Managing Financial Services**. USA:Richard D. Irwin, Inc., 1995.

Uludağ, İlhan. **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman**

Sistemleri ve Teknikleri. İTO. Yayın No.1997-48.İstanbul:1997.

Ünal, Targan. **Kredi Sözleşmeleri**. İTO. Yayın No:1995-33. İstanbul:1995.

Diğerleri

Canbaş, Serpil. "Kooperatifçiliğin Türkiye'de Gelişimi ve Meseleleri". **Kooperatifçilik**. Sayı No.74 (Ekim, Kasım, Aralık 1986),ss.27-37.

Erkoç, M.Tanju."Amerika Birleşik Devletleri'nde Kredi Birlikleri ve Finansal Denetim"(Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 1991).

Gün, Mehmet. "Kooperatifler ve Birlikler". **Kooperatif Dünyası**. Sayı No.284 (Kasım 1994), ss. 9-10.

Kooperatif Dünyası. Sayı No.293. (Ağustos 1995), s.6.

Mülayim, Ziya Gökalp."Türkiye'de Bir Kooperatifler Bankası Kurulması İhtiyacı: Nedenleri ve Hedefleri". **Kooperatif Dünyası**. Sayı.305 (Ağustos 1996),ss.2-15.

Srinivasan, Aruna ve B.Frank King. "Credit Union Issues".**Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review**. Third Quarter, (1998),ss.32-40.

Uludağ, İlhan. "Finansal Hizmetler Ekonomisi Ders Notları" (Teksir, Marmara Üniversitesi, 1996

SUMMARY

Credit unions are financial intermediaries (Brokers set up as solidarisation organisations) based on cooperative fundamentals which collect savings from members and distribute these as low interest loans to members without seeking a profit. Credit unions are deposit-accepting institutions where individuals apply to give or obtain loans. The unions' purpose is to extend low interest-loans to members while at the same time ensuring high interest income on deposit (share) accounts. Members become shareholders corresponding to their deposit with the credit union and holders of shareholding certificates (Common Bonds) in relation to such shares which represent their ownership within the credit union.

Credit unions are financial institutions founded and managed by individuals or institutions coming together as co-owners due to certain occupational, associational or residential characteristics and their purpose is to serve these individuals or institutions (members).

The trend toward credit unions which were initiated for the first time in 1844 in Germany spread to Italy and Austria in subsequent years and emerged in Canada and the USA in the 1900's. Credit unions evolved more rapidly in the US where a "Credit Union Act" was passed by the state of Massachusetts in 1909. In 1914, the "Massachusetts Credit Union" was founded to serve within state boundaries. Seeking the implementation of the Credit Union Act in all federal states, the "Credit Unions National Extension Bureau" which was set up in 1921 set out to establish a nationwide service and made efforts for the implementation of a common law in all states. In 1935, ventures were made to merge credit unions set up individually in each state and in line with this objective the "Credit Union National Association" was substituted for the "Credit Unions National Extension Bureau". Also, three different entities were set up and affiliated to the "Credit Union National Association". Among these affiliates, the "Credit Union National Association Mutual Insurance Group" was assigned to insure loans extended by the Credit Union National Association, the "Credit Union National Service Group" undertook to improve the profitability of the

credit unions and development of new financial products for credit unions, while the "Credit Union National Association Mortgage Corporation" was designated for the purpose of increasing the liquidity of credit unions. Through this corporation, a mortgage pool was formed to deal with mortgaged credits extended by credit unions and ensure the sale of securitized mortgages in secondary markets. In the year 1974, the "United States Central Credit Union" was founded to function as a credit union serving other credit unions, and empowered to collect 1% of credit unions' assets to give support whenever called upon.

The "Federal Credit Union Act" entered into force in 1934. According to the act; credit unions were required to have at least seven founding members, the usage of union funds was restricted to production purposes and credit unions were granted exemption from tax. Through amendments made to the act in 1977; investment opportunities for credit unions were broadened, credit terms extended and unions were granted permit to create new financial products. As a consequence of the foregoing, the "Financial Institution Reform Act" was approved in 1978. Payment on credit union deposits was decreed in the form of dividend instead of interest. Various dividend payments may be effected on such credit union shareholder accounts, taking into account varying deposit rates in relation to the account's size. The Financial Corporation Reform Act stipulated that market interest rate should not be surpassed for share accounts exceeding \$100,000. In 1980, deregulation was started for all depository institutions and a "Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act" was passed. The act; legalised interest-bearing transaction accounts (Long term and high interest-deposit contracts entered into between the credit union and client. Credit unions effect no interest, i.e. dividend on deposits converted into cash prematurely.), increased the deposit insurance limit to \$100,000 and requested credit unions to deposit reserve requirements with the Federal Reserve Bank like other savings institutions. Reserve requirements served as an instrument to put credit unions under the control of the Federal Reserve Bank. The most recent act issued on credit unions is the Garn-St. Germain Act dating back to 1982. The act prescribed a more flexible structure for credit unions. Reserve

requirements regarding the Federal Reserve Bank were lifted for savings up to two million dollars through restrictions imposed on the size and term of mortgage loans.

Credit unions consist of a "Board of Directors" which determines union policies, a "Loan Committee" which assesses credit applications and an "Auditing Committee" which supervises whether or not union activities are conducted properly. Each union member has one vote. Opening of a \$ 5 deposit account is sufficient for union membership. Shares owned by any union member may not exceed 10 % of the union's capital. Such share accounts are recorded not as debit on the liabilities side but under equity capital.

Credit unions are entitled to offer the same services as commercial banks do to their clients. However, whereas commercial banks are subject to tax, credit unions are exempted, which creates unfair competition.

While credit unions account for as much as a 14% share among loan-extending institutions, in terms of the size of assets they rank as the most negligible among deposit-collecting corporations. (Average assets of credit unions amount to twenty million dollar). Concurrently with a decline in consumer credits extended by credit unions in the 1990's, mortgaged credits increased. Therefore, credit unions faced a shrinking of their liquid assets. In order to secure revenues during periods of declining demand for loans from members and to increase liquidity they have opted for security investments in recent years. Total shares and deposits represent 90% of debit items of credit unions with the remainder made up of other debit items. Total loans extended by credit unions do not exceed 20 % of the union's capital. Distribution of dividends is effected in two ways. Payments are effected either by transfer of dividends to savings accounts or by way of reducing interest on loans extended.

However, the number of credit unions, in which 30% of the American population have registered as members, is steadily increasing. The number of credit unions totalled 11.353 in 1997 with registered members reaching up to 72.100.000. Despite their commonness, credit unions are the most negligible among all deposit-collecting institutions. This can be explained by their dealing with small deposit owners. Also,

credit unions are at a disadvantage because their members partake in the ownership and management of the union through their shares even though each union member may not be qualified.

Turkey has no financial institution which is comparable to credit unions. Credit unions are basically cooperatives and looking at the structure of cooperatives in Turkey we see that these comprise production, consumption and credit cooperatives. There are two categories of credit cooperatives with characteristics comparable to credit unions, which are Agricultural Credit Cooperatives and Tradesmen Security Cooperatives. Because of crediting small tradesmen and handicraftsmen, Tradesmen Security Cooperatives are the most similar to credit unions. Cooperatives in Turkey started out by accumulating capital through the money deposited by cooperative members, but later the government started funding the capital of cooperatives through taxes. Gradually, entities such as the "National Cooperatives Union" and "Consumer Cooperatives Central Association" were founded which contributed to the development of cooperatives in Turkey, however cooperatives in Turkey still face significant problems. Said problems; finance, high level organisation, education, legislation and auditing. Finance and credit issues can only be solved through a "Cooperative Bank" which management and finance will be governed by cooperatives and high level organisations. Turkish cooperatives are inadequate not from the viewpoint of quantity but quality and effectiveness. Turkey should work to overcome present difficulties by taking into consideration the economic contributions credit unions make in the world.

| | | | | |
|----------|------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 3854 | 7,3 | 528 | 62,64 |
| 07--1994 | 3719 | 7,37 | 505 | -4,36 |
| 08--1994 | 5004 | 7,57 | 661 | 30,97 |
| 09--1994 | 6221 | 7,98 | 780 | 17,95 |
| 10--1994 | 1866 | 8,53 | 219 | -71,93 |
| 11--1994 | 1785 | 9,07 | 197 | -10,09 |
| 12--1994 | 1488 | 9,83 | 151 | -23,08 |
| 01--1995 | 1190 | 10,84 | 110 | -27,44 |
| 02--1995 | 1406 | 11,61 | 121 | 10,38 |
| 03--1995 | 2137 | 12,25 | 174 | 43,96 |
| 04--1995 | 2705 | 12,88 | 210 | 20,41 |
| 05--1995 | 2937 | 13,12 | 224 | 6,6 |
| 06--1995 | 2596 | 13,28 | 195 | -12,75 |
| 07--1995 | 2568 | 13,58 | 189 | -3,23 |
| 08--1995 | 2022 | 13,89 | 146 | -23,01 |
| 09--1995 | 1776 | 14,53 | 122 | -16,04 |
| 10--1995 | 1994 | 15,07 | 132 | 8,29 |
| 11--1995 | 1475 | 15,61 | 95 | -28,55 |
| 12--1995 | 1421 | 16,28 | 87 | -7,72 |
| 01--1996 | 1776 | 17,87 | 99 | 13,93 |
| 02--1996 | 2432 | 18,91 | 129 | 29,36 |
| 03--1996 | 2800 | 20,24 | 138 | 7,6 |
| 04--1996 | 2800 | 21,88 | 128 | -7,48 |
| 05--1996 | 2900 | 22,78 | 127 | -0,54 |
| 06--1996 | 3450 | 23,4 | 147 | 15,81 |
| 07--1996 | 3650 | 23,96 | 152 | 3,35 |
| 08--1996 | 3550 | 24,86 | 143 | -6,28 |
| 09--1996 | 3500 | 26,13 | 134 | -6,2 |
| 10--1996 | 2950 | 27,56 | 107 | -20,09 |
| 11--1996 | 3950 | 28,97 | 136 | 27,39 |
| 12--1996 | 6700 | 30,11 | 223 | 63,2 |

| AY/YIL | AKSA (AKS) 86 | | AYLIK REEL | |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
| 01--1991 | 646 | 1 | 646 | X |
| 02--1991 | 607 | 1,05 | 576 | -10,82 |
| 03--1991 | 475 | 1,1 | 430 | -25,37 |
| 04--1991 | 396 | 1,16 | 340 | -20,92 |
| 05--1991 | 467 | 1,2 | 391 | 14,81 |
| 06--1991 | 426 | 1,21 | 351 | -10,04 |
| 07--1991 | 302 | 1,24 | 244 | -30,65 |
| 08--1991 | 316 | 1,3 | 243 | -0,12 |
| 09--1991 | 231 | 1,36 | 170 | -30,01 |
| 10--1991 | 309 | 1,4 | 220 | 29,3 |
| 11--1991 | 494 | 1,46 | 339 | 53,75 |
| 12--1991 | 515 | 1,52 | 338 | -0,26 |
| 01--1992 | 587 | 1,69 | 347 | 2,72 |
| 02--1992 | 473 | 1,78 | 266 | -23,34 |
| 03--1992 | 535 | 1,86 | 288 | 8,44 |
| 04--1992 | 466 | 1,9 | 245 | -14,87 |
| 05--1992 | 373 | 1,91 | 195 | -20,51 |
| 06--1992 | 531 | 1,91 | 277 | 42,04 |
| 07--1992 | 672 | 1,95 | 344 | 24,25 |
| 08--1992 | 699 | 2,04 | 342 | -0,71 |
| 09--1992 | 906 | 2,17 | 417 | 21,9 |
| 10--1992 | 763 | 2,29 | 333 | -20,2 |
| 11--1992 | 794 | 2,37 | 335 | 0,67 |
| 12--1992 | 826 | 2,46 | 336 | 0,35 |
| 01--1993 | 937 | 2,58 | 363 | 8,01 |
| 02--1993 | 1112 | 2,72 | 409 | 12,81 |
| 03--1993 | 1049 | 2,85 | 368 | -10,01 |
| 04--1993 | 1264 | 2,92 | 433 | 17,46 |
| 05--1993 | 1196 | 3 | 398 | -8,04 |
| 06--1993 | 1571 | 3,08 | 511 | 28,37 |
| 07--1993 | 1375 | 3,22 | 427 | -16,43 |
| 08--1993 | 1465 | 3,34 | 438 | 2,69 |
| 09--1993 | 1973 | 3,48 | 568 | 29,47 |
| 10--1993 | 1704 | 3,6 | 473 | -16,61 |
| 11--1993 | 2093 | 3,83 | 547 | 15,49 |
| 12--1993 | 2003 | 3,94 | 508 | -6,97 |
| 01--1994 | 2093 | 4,15 | 504 | -0,79 |
| 02--1994 | 1943 | 4,57 | 426 | -15,62 |
| 03--1994 | 1824 | 4,95 | 368 | -13,49 |
| 04--1994 | 3348 | 6,58 | 509 | 38,22 |
| 05--1994 | 3289 | 7,17 | 459 | -9,88 |

| | | | | |
|----------|-------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 3408 | 7,3 | 467 | 1,72 |
| 07--1994 | 3707 | 7,37 | 503 | 7,82 |
| 08--1994 | 3647 | 7,57 | 482 | -4,23 |
| 09--1994 | 4847 | 7,98 | 607 | 26,08 |
| 10--1994 | 4750 | 8,53 | 557 | -8,31 |
| 11--1994 | 5429 | 9,07 | 598 | 7,42 |
| 12--1994 | 5041 | 9,83 | 513 | -14,29 |
| 01--1995 | 5332 | 10,84 | 492 | -4,07 |
| 02--1995 | 5719 | 11,61 | 493 | 0,19 |
| 03--1995 | 7561 | 12,25 | 617 | 25,27 |
| 04--1995 | 7367 | 12,88 | 572 | -7,31 |
| 05--1995 | 8531 | 13,12 | 650 | 13,67 |
| 06--1995 | 7561 | 13,28 | 569 | -12,49 |
| 07--1995 | 8143 | 13,58 | 599 | 5,32 |
| 08--1995 | 6689 | 13,89 | 482 | -19,67 |
| 09--1995 | 6885 | 14,53 | 474 | -1,62 |
| 10--1995 | 8314 | 15,07 | 552 | 16,43 |
| 11--1995 | 7794 | 15,61 | 499 | -9,45 |
| 12--1995 | 9743 | 16,28 | 598 | 19,79 |
| 01--1996 | 13769 | 17,87 | 771 | 28,81 |
| 02--1996 | 13769 | 18,91 | 728 | -5,52 |
| 03--1996 | 13510 | 20,24 | 667 | -8,32 |
| 04--1996 | 14289 | 21,88 | 653 | -2,14 |
| 05--1996 | 15500 | 22,78 | 680 | 4,17 |
| 06--1996 | 17250 | 23,4 | 737 | 8,34 |
| 07--1996 | 15500 | 23,96 | 647 | -12,23 |
| 08--1996 | 15000 | 24,86 | 603 | -6,75 |
| 09--1996 | 18500 | 26,13 | 708 | 17,34 |
| 10--1996 | 13250 | 27,56 | 481 | -32,1 |
| 11--1996 | 14000 | 28,97 | 483 | 0,52 |
| 12--1996 | 14750 | 30,11 | 490 | 1,37 |

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | POLYLU DİE TEF | STATİK (POLYL) 86 DEKSİ DÜZ. REEL FİYAT | AYLIK REEL GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|-------------------|--|--------------------------|
| 01--1991 | 390 | | 390 | X |
| 02--1991 | 540 | | 513 | 31,54 |
| 03--1991 | 502 | | 455 | -11,27 |
| 04--1991 | 405 | | 348 | -23,52 |
| 05--1991 | 360 | | 301 | -13,62 |
| 06--1991 | 343 | | 283 | -6,03 |
| 07--1991 | 223 | | 179 | -36,48 |
| 08--1991 | 184 | | 142 | -21 |
| 09--1991 | 213 | | 157 | 10,79 |
| 10--1991 | 190 | | 135 | -13,9 |
| 11--1991 | 144 | | 99 | -27,05 |
| 12--1991 | 161 | | 106 | 7,24 |
| 01--1992 | 242 | | 143 | 35,16 |
| 02--1992 | 253 | | 142 | -0,48 |
| 03--1992 | 155 | | 84 | -41,14 |
| 04--1992 | 109 | | 58 | -31,18 |
| 05--1992 | 86 | | 45 | -21,55 |
| 06--1992 | 86 | | 45 | -0,28 |
| 07--1992 | 86 | | 44 | -1,8 |
| 08--1992 | 78 | | 38 | -14,16 |
| 09--1992 | 127 | | 58 | 53,35 |
| 10--1992 | 91 | | 40 | -31,56 |
| 11--1992 | 88 | | 37 | -7,07 |
| 12--1992 | 84 | | 34 | -7,37 |
| 01--1993 | 89 | | 34 | -0,05 |
| 02--1993 | 106 | | 39 | 13,19 |
| 03--1993 | 103 | | 36 | -7,1 |
| 04--1993 | 148 | | 51 | 40,18 |
| 05--1993 | 162 | | 54 | 6,47 |
| 06--1993 | 208 | | 68 | 25,28 |
| 07--1993 | 187 | | 58 | -14,23 |
| 08--1993 | 183 | | 55 | -5,4 |
| 09--1993 | 312 | | 90 | 63,76 |
| 10--1993 | 246 | | 68 | -23,77 |
| 11--1993 | 353 | | 92 | 34,79 |
| 12--1993 | 427 | | 108 | 17,53 |
| 01--1994 | 468 | | 113 | 4,09 |
| 02--1994 | 246 | | 54 | -52,18 |
| 03--1994 | 209 | | 42 | -21,65 |
| 04--1994 | 181 | | 27 | -35,05 |
| 05--1994 | 112 | | 16 | -43,28 |

| | | | | |
|----------|------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 144 | 7,3 | 20 | 27,02 |
| 07--1994 | 295 | 7,37 | 40 | 102,75 |
| 08--1994 | 345 | 7,57 | 46 | 13,57 |
| 09--1994 | 566 | 7,98 | 71 | 55,87 |
| 10--1994 | 640 | 8,53 | 75 | 5,76 |
| 11--1994 | 706 | 9,07 | 78 | 3,65 |
| 12--1994 | 838 | 9,83 | 85 | 9,64 |
| 01--1995 | 668 | 10,84 | 62 | -27,75 |
| 02--1995 | 881 | 11,61 | 76 | 23,2 |
| 03--1995 | 1819 | 12,25 | 149 | 95,62 |
| 04--1995 | 2672 | 12,88 | 207 | 39,72 |
| 05--1995 | 2586 | 13,12 | 197 | -4,96 |
| 06--1995 | 2132 | 13,28 | 160 | -18,63 |
| 07--1995 | 1933 | 13,58 | 142 | -11,33 |
| 08--1995 | 1821 | 13,89 | 131 | -7,85 |
| 09--1995 | 1857 | 14,53 | 128 | -2,55 |
| 10--1995 | 2321 | 15,07 | 154 | 20,52 |
| 11--1995 | 2143 | 15,61 | 137 | -10,85 |
| 12--1995 | 1964 | 16,28 | 121 | -12,15 |
| 01--1996 | 2357 | 17,87 | 132 | 9,37 |
| 02--1996 | 2428 | 18,91 | 128 | -2,66 |
| 03--1996 | 2250 | 20,24 | 111 | -13,43 |
| 04--1996 | 1964 | 21,88 | 90 | -19,23 |
| 05--1996 | 2075 | 22,78 | 91 | 1,46 |
| 06--1996 | 2250 | 23,4 | 96 | 5,56 |
| 07--1996 | 1800 | 23,96 | 75 | -21,85 |
| 08--1996 | 1550 | 24,86 | 62 | -17,03 |
| 09--1996 | 1900 | 26,13 | 73 | 16,62 |
| 10--1996 | 2850 | 27,56 | 103 | 42,21 |
| 11--1996 | 3150 | 28,97 | 109 | 5,15 |
| 12--1996 | 3150 | 30,11 | 105 | -3,78 |

| AY/YIL | DÜZ. NOM. I | KAV ORMAN (KAVOR) 86 | | AYLIK REEL |
|----------|-------------|----------------------|-----------------|------------|
| | | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
| 01--1991 | 75 | 1 | 75 | X |
| 02--1991 | 81 | 1,05 | 77 | 2,31 |
| 03--1991 | 72 | 1,1 | 66 | -14,86 |
| 04--1991 | 49 | 1,16 | 42 | -35,47 |
| 05--1991 | 52 | 1,2 | 44 | 2,9 |
| 06--1991 | 65 | 1,21 | 54 | 23,33 |
| 07--1991 | 48 | 1,24 | 39 | -27,91 |
| 08--1991 | 44 | 1,3 | 34 | -12,53 |
| 09--1991 | 45 | 1,36 | 33 | -2,13 |
| 10--1991 | 40 | 1,4 | 28 | -14,49 |
| 11--1991 | 49 | 1,46 | 34 | 19,6 |
| 12--1991 | 64 | 1,52 | 42 | 23,11 |
| 01--1992 | 86 | 1,69 | 51 | 21,96 |
| 02--1992 | 55 | 1,78 | 31 | -39,03 |
| 03--1992 | 68 | 1,86 | 37 | 18,24 |
| 04--1992 | 47 | 1,9 | 25 | -32,65 |
| 05--1992 | 41 | 1,91 | 22 | -12,9 |
| 06--1992 | 57 | 1,91 | 30 | 37,27 |
| 07--1992 | 42 | 1,95 | 22 | -26,35 |
| 08--1992 | 41 | 2,04 | 20 | -8,59 |
| 09--1992 | 42 | 2,17 | 19 | -3,85 |
| 10--1992 | 35 | 2,29 | 15 | -21,37 |
| 11--1992 | 35 | 2,37 | 15 | -3,36 |
| 12--1992 | 38 | 2,46 | 15 | 6,38 |
| 01--1993 | 38 | 2,58 | 15 | -4,82 |
| 02--1993 | 52 | 2,72 | 19 | 31,09 |
| 03--1993 | 88 | 2,85 | 31 | 60,26 |
| 04--1993 | 91 | 2,92 | 31 | 0,32 |
| 05--1993 | 91 | 3 | 30 | -2,79 |
| 06--1993 | 119 | 3,08 | 39 | 28,37 |
| 07--1993 | 85 | 3,22 | 27 | -31,51 |
| 08--1993 | 104 | 3,34 | 31 | 16,86 |
| 09--1993 | 127 | 3,48 | 37 | 17,74 |
| 10--1993 | 118 | 3,6 | 33 | -10,34 |
| 11--1993 | 174 | 3,83 | 45 | 38,48 |
| 12--1993 | 197 | 3,94 | 50 | 10,25 |
| 01--1994 | 205 | 4,15 | 49 | -1,29 |
| 02--1994 | 166 | 4,57 | 36 | -26,39 |
| 03--1994 | 98 | 4,95 | 20 | -45,27 |
| 04--1994 | 205 | 6,58 | 31 | 56,51 |
| 05--1994 | 199 | 7,17 | 28 | -10,57 |

| | | | | |
|----------|------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 388 | 7,3 | 53 | 91,21 |
| 07--1994 | 382 | 7,37 | 52 | -2,53 |
| 08--1994 | 388 | 7,57 | 51 | -1,01 |
| 09--1994 | 408 | 7,98 | 51 | -0,38 |
| 10--1994 | 382 | 8,53 | 45 | -12,38 |
| 11--1994 | 557 | 9,07 | 61 | 37 |
| 12--1994 | 479 | 9,83 | 49 | -20,58 |
| 01--1995 | 505 | 10,84 | 47 | -4,4 |
| 02--1995 | 570 | 11,61 | 49 | 5,37 |
| 03--1995 | 686 | 12,25 | 56 | 14,14 |
| 04--1995 | 725 | 12,88 | 56 | 0,51 |
| 05--1995 | 1049 | 13,12 | 80 | 41,99 |
| 06--1995 | 1181 | 13,28 | 89 | 11,21 |
| 07--1995 | 1870 | 13,58 | 138 | 54,84 |
| 08--1995 | 1805 | 13,89 | 130 | -5,64 |
| 09--1995 | 1477 | 14,53 | 102 | -21,8 |
| 10--1995 | 1870 | 15,07 | 124 | 22,13 |
| 11--1995 | 1378 | 15,61 | 88 | -28,83 |
| 12--1995 | 1313 | 16,28 | 81 | -8,73 |
| 01--1996 | 1510 | 17,87 | 84 | 4,81 |
| 02--1996 | 1969 | 18,91 | 104 | 23,23 |
| 03--1996 | 2724 | 20,24 | 135 | 29,26 |
| 04--1996 | 2467 | 21,88 | 113 | -16,2 |
| 05--1996 | 2000 | 22,78 | 88 | -22,14 |
| 06--1996 | 2467 | 23,4 | 105 | 20,05 |
| 07--1996 | 2275 | 23,96 | 95 | -9,91 |
| 08--1996 | 2050 | 24,86 | 82 | -13,17 |
| 09--1996 | 2100 | 26,13 | 80 | -2,54 |
| 10--1996 | 2075 | 27,56 | 75 | -6,32 |
| 11--1996 | 2325 | 28,97 | 80 | 6,6 |
| 12--1996 | 2650 | 30,11 | 88 | 9,67 |

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | GÜNEY BİRACILIK (GÜNEY) 86 | | AYLIK REEL GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|----------------------------|-----------------|--------------------------|
| | | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | |
| 01--1991 | 944 | 1 | 944 | X |
| 02--1991 | 1603 | 1,05 | 1523 | 61,32 |
| 03--1991 | 1567 | 1,1 | 1420 | -6,76 |
| 04--1991 | 1318 | 1,16 | 1133 | -20,2 |
| 05--1991 | 1460 | 1,2 | 1220 | 7,69 |
| 06--1991 | 1496 | 1,21 | 1233 | 1,07 |
| 07--1991 | 926 | 1,24 | 746 | -39,51 |
| 08--1991 | 1086 | 1,3 | 836 | 12,07 |
| 09--1991 | 980 | 1,36 | 722 | -13,6 |
| 10--1991 | 1211 | 1,4 | 862 | 19,36 |
| 11--1991 | 2280 | 1,46 | 1563 | 81,27 |
| 12--1991 | 2458 | 1,52 | 1613 | 3,23 |
| 01--1992 | 3348 | 1,69 | 1980 | 22,75 |
| 02--1992 | 2743 | 1,78 | 1541 | -22,18 |
| 03--1992 | 3135 | 1,86 | 1689 | 9,63 |
| 04--1992 | 3135 | 1,9 | 1652 | -2,2 |
| 05--1992 | 3277 | 1,91 | 1716 | 3,88 |
| 06--1992 | 4275 | 1,91 | 2232 | 30,07 |
| 07--1992 | 4488 | 1,95 | 2302 | 3,11 |
| 08--1992 | 5129 | 2,04 | 2509 | 9,01 |
| 09--1992 | 4488 | 2,17 | 2066 | -17,66 |
| 10--1992 | 577 | 2,29 | 252 | -87,82 |
| 11--1992 | 591 | 2,37 | 249 | -0,97 |
| 12--1992 | 712 | 2,46 | 290 | 16,25 |
| 01--1993 | 980 | 2,58 | 379 | 30,89 |
| 02--1993 | 1532 | 2,72 | 564 | 48,67 |
| 03--1993 | 1407 | 2,85 | 494 | -12,32 |
| 04--1993 | 1852 | 2,92 | 634 | 28,3 |
| 05--1993 | 2066 | 3 | 688 | 8,43 |
| 06--1993 | 2102 | 3,08 | 683 | -0,64 |
| 07--1993 | 1852 | 3,22 | 575 | -15,85 |
| 08--1993 | 1211 | 3,34 | 362 | -36,97 |
| 09--1993 | 1282 | 3,48 | 369 | 1,77 |
| 10--1993 | 1122 | 3,6 | 312 | -15,52 |
| 11--1993 | 1175 | 3,83 | 307 | -1,48 |
| 12--1993 | 1389 | 3,94 | 353 | 14,86 |
| 01--1994 | 1532 | 4,15 | 369 | 4,7 |
| 02--1994 | 1781 | 4,57 | 390 | 5,66 |
| 03--1994 | 1282 | 4,95 | 259 | -33,63 |
| 04--1994 | 1674 | 6,58 | 254 | -1,72 |
| 05--1994 | 1678 | 7,17 | 234 | -8,04 |

| | | | | |
|----------|-------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 3392 | 7,3 | 464 | 98,44 |
| 07--1994 | 3137 | 7,37 | 426 | -8,34 |
| 08--1994 | 3967 | 7,57 | 524 | 23,09 |
| 09--1994 | 3596 | 7,98 | 451 | -13,98 |
| 10--1994 | 3120 | 8,53 | 366 | -18,82 |
| 11--1994 | 3173 | 9,07 | 350 | -4,42 |
| 12--1994 | 3173 | 9,83 | 323 | -7,7 |
| 01--1995 | 2909 | 10,84 | 268 | -16,86 |
| 02--1995 | 2962 | 11,61 | 255 | -4,91 |
| 03--1995 | 4019 | 12,25 | 328 | 28,6 |
| 04--1995 | 4548 | 12,88 | 353 | 7,64 |
| 05--1995 | 4443 | 13,12 | 339 | -4,11 |
| 06--1995 | 5500 | 13,28 | 414 | 22,24 |
| 07--1995 | 6325 | 13,58 | 466 | 12,46 |
| 08--1995 | 5390 | 13,89 | 388 | -16,66 |
| 09--1995 | 4400 | 14,53 | 303 | -21,98 |
| 10--1995 | 5913 | 15,07 | 392 | 29,56 |
| 11--1995 | 4950 | 15,61 | 317 | -19,14 |
| 12--1995 | 4895 | 16,28 | 301 | -5,23 |
| 01--1996 | 5445 | 17,87 | 305 | 1,38 |
| 02--1996 | 7013 | 18,91 | 371 | 21,67 |
| 03--1996 | 8800 | 20,24 | 435 | 17,26 |
| 04--1996 | 8800 | 21,88 | 402 | -7,48 |
| 05--1996 | 9715 | 22,78 | 426 | 6,01 |
| 06--1996 | 10858 | 23,4 | 464 | 8,8 |
| 07--1996 | 10429 | 23,96 | 435 | -6,17 |
| 08--1996 | 9143 | 24,86 | 368 | -15,52 |
| 09--1996 | 9429 | 26,13 | 361 | -1,89 |
| 10--1996 | 8800 | 27,56 | 319 | -11,51 |
| 11--1996 | 7500 | 28,97 | 259 | -18,92 |
| 12--1996 | 6900 | 30,11 | 229 | -11,48 |

ÖRNEK ŞİRKETLER İÇİN REEL HİSSE SENEDİ GETİRİLERİNİN HESAPLANMASI**ECZACIBAŞI İLAÇ (ECILC) 90****AYLIK REEL****AY/YIL DÜZ. NOM. FİYAT DİE TEFE ENDEKSİ DÜZ. REEL FİYAT GETİRİ (%)**

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 635 | 1 | 635 | X |
| 02--1991 | 898 | 1,05 | 853 | 34,46 |
| 03--1991 | 781 | 1,1 | 708 | -17,08 |
| 04--1991 | 566 | 1,16 | 487 | -31,2 |
| 05--1991 | 732 | 1,2 | 612 | 25,67 |
| 06--1991 | 743 | 1,21 | 612 | 0,05 |
| 07--1991 | 640 | 1,24 | 515 | -15,85 |
| 08--1991 | 609 | 1,3 | 468 | -9,09 |
| 09--1991 | 454 | 1,36 | 335 | -28,54 |
| 10--1991 | 423 | 1,4 | 301 | -10,04 |
| 11--1991 | 712 | 1,46 | 488 | 62,07 |
| 12--1991 | 722 | 1,52 | 474 | -2,86 |
| 01--1992 | 846 | 1,69 | 500 | 5,55 |
| 02--1992 | 567 | 1,78 | 319 | -36,28 |
| 03--1992 | 712 | 1,86 | 384 | 20,35 |
| 04--1992 | 505 | 1,9 | 266 | -30,55 |
| 05--1992 | 454 | 1,91 | 238 | -10,78 |
| 06--1992 | 495 | 1,91 | 259 | 8,79 |
| 07--1992 | 388 | 1,95 | 199 | -23,08 |
| 08--1992 | 403 | 2,04 | 197 | -0,95 |
| 09--1992 | 363 | 2,17 | 167 | -15,19 |
| 10--1992 | 288 | 2,29 | 126 | -24,71 |
| 11--1992 | 343 | 2,37 | 145 | 14,97 |
| 12--1992 | 348 | 2,46 | 142 | -2,11 |
| 01--1993 | 348 | 2,58 | 135 | -4,81 |
| 02--1993 | 467 | 2,72 | 172 | 27,68 |
| 03--1993 | 507 | 2,85 | 178 | 3,57 |
| 04--1993 | 567 | 2,92 | 194 | 8,92 |
| 05--1993 | 567 | 3 | 189 | -2,79 |
| 06--1993 | 646 | 3,08 | 210 | 11,38 |
| 07--1993 | 547 | 3,22 | 170 | -19,21 |
| 08--1993 | 656 | 3,34 | 196 | 15,69 |
| 09--1993 | 827 | 3,48 | 238 | 21,09 |
| 10--1993 | 755 | 3,6 | 210 | -11,9 |
| 11--1993 | 961 | 3,83 | 251 | 19,81 |
| 12--1993 | 1111 | 3,94 | 282 | 12,34 |
| 01--1994 | 1116 | 4,15 | 269 | -4,6 |
| 02--1994 | 1421 | 4,57 | 311 | 15,69 |
| 03--1994 | 817 | 4,95 | 165 | -47,04 |
| 04--1994 | 475 | 6,58 | 72 | -56,16 |
| 05--1994 | 351 | 7,17 | 49 | -32,19 |

| | | | | |
|----------|------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 595 | 7,3 | 81 | 66,21 |
| 07--1994 | 631 | 7,37 | 86 | 5,19 |
| 08--1994 | 850 | 7,57 | 112 | 31,04 |
| 09--1994 | 789 | 7,98 | 99 | -11,9 |
| 10--1994 | 704 | 8,53 | 83 | -16,52 |
| 11--1994 | 1117 | 9,07 | 123 | 49,09 |
| 12--1994 | 1069 | 9,83 | 109 | -11,71 |
| 01--1995 | 935 | 10,84 | 86 | -20,64 |
| 02--1995 | 1287 | 11,61 | 111 | 28,57 |
| 03--1995 | 2064 | 12,25 | 169 | 51,97 |
| 04--1995 | 2186 | 12,88 | 170 | 0,72 |
| 05--1995 | 2404 | 13,12 | 183 | 7,99 |
| 06--1995 | 2574 | 13,28 | 194 | 5,71 |
| 07--1995 | 3279 | 13,58 | 241 | 24,55 |
| 08--1995 | 2400 | 13,89 | 173 | -28,41 |
| 09--1995 | 1889 | 14,53 | 130 | -24,78 |
| 10--1995 | 2089 | 15,07 | 139 | 6,63 |
| 11--1995 | 1644 | 15,61 | 105 | -23,97 |
| 12--1995 | 1533 | 16,28 | 94 | -10,64 |
| 01--1996 | 2067 | 17,87 | 116 | 22,84 |
| 02--1996 | 2356 | 18,91 | 125 | 7,68 |
| 03--1996 | 3200 | 20,24 | 158 | 26,94 |
| 04--1996 | 2800 | 21,88 | 128 | -19,04 |
| 05--1996 | 2800 | 22,78 | 123 | -3,97 |
| 06--1996 | 3500 | 23,4 | 150 | 21,68 |
| 07--1996 | 3350 | 23,96 | 140 | -6,5 |
| 08--1996 | 3650 | 24,86 | 147 | 4,99 |
| 09--1996 | 3950 | 26,13 | 151 | 2,96 |
| 10--1996 | 4500 | 27,56 | 163 | 8,01 |
| 11--1996 | 5300 | 28,97 | 183 | 12,05 |
| 12--1996 | 5400 | 30,11 | 179 | -1,97 |

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | ERCİYAS BİRACILIK (ERCYS) 86 | | AYLIK REEL FİYAT GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------------------|--------------|--------------------------------|
| | | DİE | TEFE ENDEKSİ | |
| 01--1991 | 167 | 1 | 167 | X |
| 02--1991 | 258 | 1,05 | 245 | 46,37 |
| 03--1991 | 195 | 1,1 | 176 | -28,03 |
| 04--1991 | 175 | 1,16 | 151 | -14,59 |
| 05--1991 | 156 | 1,2 | 130 | -13,62 |
| 06--1991 | 181 | 1,21 | 149 | 14,7 |
| 07--1991 | 152 | 1,24 | 122 | -18,11 |
| 08--1991 | 166 | 1,3 | 128 | 4,45 |
| 09--1991 | 150 | 1,36 | 110 | -13,53 |
| 10--1991 | 227 | 1,4 | 162 | 46,77 |
| 11--1991 | 414 | 1,46 | 284 | 75,48 |
| 12--1991 | 409 | 1,52 | 269 | -5,42 |
| 01--1992 | 475 | 1,69 | 281 | 4,56 |
| 02--1992 | 384 | 1,78 | 216 | -23,19 |
| 03--1992 | 445 | 1,86 | 240 | 11,07 |
| 04--1992 | 465 | 1,9 | 245 | 2,24 |
| 05--1992 | 495 | 1,91 | 259 | 5,84 |
| 06--1992 | 601 | 1,91 | 314 | 20,93 |
| 07--1992 | 769 | 1,95 | 394 | 25,77 |
| 08--1992 | 1096 | 2,04 | 536 | 35,88 |
| 09--1992 | 1022 | 2,17 | 470 | -12,23 |
| 10--1992 | 865 | 2,29 | 377 | -19,78 |
| 11--1992 | 819 | 2,37 | 345 | -8,51 |
| 12--1992 | 1015 | 2,46 | 413 | 19,59 |
| 01--1993 | 1177 | 2,58 | 456 | 10,34 |
| 02--1993 | 1292 | 2,72 | 476 | 4,4 |
| 03--1993 | 1223 | 2,85 | 430 | -9,67 |
| 04--1993 | 1984 | 2,92 | 679 | 58,14 |
| 05--1993 | 2331 | 3 | 776 | 14,17 |
| 06--1993 | 2261 | 3,08 | 735 | -5,23 |
| 07--1993 | 1915 | 3,22 | 595 | -19,14 |
| 08--1993 | 2037 | 3,34 | 610 | 2,53 |
| 09--1993 | 1911 | 3,48 | 550 | -9,82 |
| 10--1993 | 1958 | 3,6 | 544 | -1,09 |
| 11--1993 | 1911 | 3,83 | 499 | -8,2 |
| 12--1993 | 2377 | 3,94 | 603 | 20,9 |
| 01--1994 | 1888 | 4,15 | 455 | -24,59 |
| 02--1994 | 2144 | 4,57 | 470 | 3,21 |
| 03--1994 | 1841 | 4,95 | 372 | -20,85 |
| 04--1994 | 2610 | 6,58 | 397 | 6,73 |
| 05--1994 | 3334 | 7,17 | 465 | 17,21 |

| | | | | |
|----------|-------|-------|------|--------|
| 06--1994 | 4525 | 7,3 | 619 | 33,21 |
| 07--1994 | 6192 | 7,37 | 840 | 35,64 |
| 08--1994 | 6973 | 7,57 | 921 | 9,62 |
| 09--1994 | 7431 | 7,98 | 931 | 1,1 |
| 10--1994 | 5945 | 8,53 | 697 | -25,15 |
| 11--1994 | 7202 | 9,07 | 794 | 13,87 |
| 12--1994 | 6516 | 9,83 | 663 | -16,49 |
| 01--1995 | 5602 | 10,84 | 517 | -22,03 |
| 02--1995 | 7088 | 11,61 | 611 | 18,17 |
| 03--1995 | 10060 | 12,25 | 821 | 34,49 |
| 04--1995 | 13261 | 12,88 | 1030 | 25,39 |
| 05--1995 | 15090 | 13,12 | 1150 | 11,71 |
| 06--1995 | 8925 | 13,28 | 672 | -41,61 |
| 07--1995 | 8690 | 13,58 | 640 | -4,78 |
| 08--1995 | 7558 | 13,89 | 544 | -14,94 |
| 09--1995 | 7318 | 14,53 | 504 | -7,45 |
| 10--1995 | 7798 | 15,07 | 517 | 2,74 |
| 11--1995 | 6958 | 15,61 | 446 | -13,82 |
| 12--1995 | 6839 | 16,28 | 420 | -5,82 |
| 01--1996 | 7918 | 17,87 | 443 | 5,53 |
| 02--1996 | 10318 | 18,91 | 546 | 23,11 |
| 03--1996 | 10318 | 20,24 | 510 | -6,56 |
| 04--1996 | 12717 | 21,88 | 581 | 14,04 |
| 05--1996 | 10250 | 22,78 | 450 | -22,6 |
| 06--1996 | 11625 | 23,4 | 497 | 10,41 |
| 07--1996 | 11000 | 23,96 | 459 | -7,57 |
| 08--1996 | 11000 | 24,86 | 442 | -3,64 |
| 09--1996 | 11875 | 26,13 | 454 | 2,71 |
| 10--1996 | 11750 | 27,56 | 426 | -6,19 |
| 11--1996 | 12000 | 28,97 | 414 | -2,84 |
| 12--1996 | 11750 | 30,11 | 390 | -5,79 |

| GÜBRE FABRİKALARI (GUBRF) 86 | | | | AYLIK REEL |
|-------------------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------|
| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
| 01--1991 | 429 | 1 | 429 | X |
| 02--1991 | 554 | 1,05 | 526 | 22,71 |
| 03--1991 | 518 | 1,1 | 470 | -10,8 |
| 04--1991 | 393 | 1,16 | 338 | -28,01 |
| 05--1991 | 375 | 1,2 | 314 | -7,24 |
| 06--1991 | 375 | 1,21 | 309 | -1,33 |
| 07--1991 | 277 | 1,24 | 223 | -27,88 |
| 08--1991 | 286 | 1,3 | 220 | -1,38 |
| 09--1991 | 250 | 1,36 | 185 | -16,16 |
| 10--1991 | 259 | 1,4 | 185 | -0,01 |
| 11--1991 | 295 | 1,46 | 202 | 9,58 |
| 12--1991 | 304 | 1,52 | 199 | -1,35 |
| 01--1992 | 393 | 1,69 | 233 | 16,6 |
| 02--1992 | 322 | 1,78 | 181 | -22,28 |
| 03--1992 | 349 | 1,86 | 188 | 3,92 |
| 04--1992 | 331 | 1,9 | 174 | -7,22 |
| 05--1992 | 241 | 1,91 | 126 | -27,49 |
| 06--1992 | 259 | 1,91 | 135 | 7,1 |
| 07--1992 | 331 | 1,95 | 170 | 25,29 |
| 08--1992 | 259 | 2,04 | 127 | -25,24 |
| 09--1992 | 232 | 2,17 | 107 | -15,64 |
| 10--1992 | 223 | 2,29 | 97 | -8,88 |
| 11--1992 | 250 | 2,37 | 105 | 8,24 |
| 12--1992 | 250 | 2,46 | 102 | -3,51 |
| 01--1993 | 261 | 2,58 | 101 | -0,73 |
| 02--1993 | 290 | 2,72 | 107 | 5,5 |
| 03--1993 | 375 | 2,85 | 132 | 23,73 |
| 04--1993 | 608 | 2,92 | 208 | 57,79 |
| 05--1993 | 894 | 3 | 298 | 42,96 |
| 06--1993 | 1019 | 3,08 | 331 | 11,35 |
| 07--1993 | 1112 | 3,22 | 345 | 4,22 |
| 08--1993 | 1650 | 3,34 | 494 | 43,05 |
| 09--1993 | 2009 | 3,48 | 578 | 17,01 |
| 10--1993 | 2763 | 3,6 | 767 | 32,76 |
| 11--1993 | 4216 | 3,83 | 1101 | 43,51 |
| 12--1993 | 4818 | 3,94 | 1223 | 11,08 |
| 01--1994 | 3510 | 4,15 | 846 | -30,82 |
| 02--1994 | 1514 | 4,57 | 332 | -60,8 |
| 03--1994 | 1273 | 4,95 | 257 | -22,49 |
| 04--1994 | 929 | 6,58 | 141 | -45,06 |
| 05--1994 | 740 | 7,17 | 103 | -26,91 |

| | | | | |
|----------|-------|-------|------|--------|
| 06--1994 | 1279 | 7,3 | 175 | 69,61 |
| 07--1994 | 1374 | 7,37 | 186 | 6,46 |
| 08--1994 | 2747 | 7,57 | 363 | 94,69 |
| 09--1994 | 3126 | 7,98 | 392 | 7,96 |
| 10--1994 | 2558 | 8,53 | 300 | -23,45 |
| 11--1994 | 3932 | 9,07 | 433 | 44,47 |
| 12--1994 | 4216 | 9,83 | 429 | -1,03 |
| 01--1995 | 8432 | 10,84 | 778 | 81,4 |
| 02--1995 | 13263 | 11,61 | 1143 | 46,91 |
| 03--1995 | 13500 | 12,25 | 1102 | -3,55 |
| 04--1995 | 8337 | 12,88 | 647 | -41,26 |
| 05--1995 | 7105 | 13,12 | 542 | -16,33 |
| 06--1995 | 5968 | 13,28 | 449 | -17,07 |
| 07--1995 | 6253 | 13,58 | 460 | 2,45 |
| 08--1995 | 5305 | 13,89 | 382 | -17,02 |
| 09--1995 | 4421 | 14,53 | 304 | -20,35 |
| 10--1995 | 4421 | 15,07 | 293 | -3,58 |
| 11--1995 | 3684 | 15,61 | 236 | -19,51 |
| 12--1995 | 3684 | 16,28 | 226 | -4,17 |
| 01--1996 | 4470 | 17,87 | 250 | 10,58 |
| 02--1996 | 6091 | 18,91 | 322 | 28,74 |
| 03--1996 | 7663 | 20,24 | 379 | 17,55 |
| 04--1996 | 5600 | 21,88 | 256 | -32,39 |
| 05--1996 | 4600 | 22,78 | 202 | -21,12 |
| 06--1996 | 5900 | 23,4 | 252 | 24,86 |
| 07--1996 | 5700 | 23,96 | 238 | -5,63 |
| 08--1996 | 7400 | 24,86 | 298 | 25,1 |
| 09--1996 | 7000 | 26,13 | 268 | -10 |
| 10--1996 | 8100 | 27,56 | 294 | 9,71 |
| 11--1996 | 11750 | 28,97 | 406 | 38,01 |
| 12--1996 | 10300 | 30,11 | 342 | -15,66 |

| AY/YIL | PEG PROFILO (PEGPR) 90 | | | AYLIK REEL | |
|----------|------------------------|------------------|-----------------|------------|--|
| | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) | |
| 01--1991 | 366 | 1 | 366 | X | |
| 02--1991 | 408 | 1,05 | 387 | 5,68 | |
| 03--1991 | 318 | 1,1 | 288 | -25,52 | |
| 04--1991 | 236 | 1,16 | 203 | -29,65 | |
| 05--1991 | 294 | 1,2 | 245 | 20,98 | |
| 06--1991 | 305 | 1,21 | 251 | 2,3 | |
| 07--1991 | 217 | 1,24 | 175 | -30,34 | |
| 08--1991 | 250 | 1,3 | 192 | 9,89 | |
| 09--1991 | 212 | 1,36 | 156 | -18,78 | |
| 10--1991 | 206 | 1,4 | 147 | -5,94 | |
| 11--1991 | 288 | 1,46 | 197 | 34,39 | |
| 12--1991 | 408 | 1,52 | 268 | 35,55 | |
| 01--1992 | 506 | 1,69 | 299 | 11,75 | |
| 02--1992 | 293 | 1,78 | 165 | -44,87 | |
| 03--1992 | 331 | 1,86 | 179 | 8,38 | |
| 04--1992 | 277 | 1,9 | 146 | -18,26 | |
| 05--1992 | 236 | 1,91 | 124 | -15,31 | |
| 06--1992 | 306 | 1,91 | 160 | 29,33 | |
| 07--1992 | 300 | 1,95 | 154 | -3,67 | |
| 08--1992 | 271 | 2,04 | 133 | -13,9 | |
| 09--1992 | 230 | 2,17 | 106 | -20,09 | |
| 10--1992 | 182 | 2,29 | 79 | -25,31 | |
| 11--1992 | 191 | 2,37 | 80 | 1,52 | |
| 12--1992 | 182 | 2,46 | 74 | -8,15 | |
| 01--1993 | 172 | 2,58 | 67 | -9,61 | |
| 02--1993 | 227 | 2,72 | 84 | 25,43 | |
| 03--1993 | 204 | 2,85 | 72 | -14,2 | |
| 04--1993 | 295 | 2,92 | 101 | 40,51 | |
| 05--1993 | 372 | 3 | 124 | 22,6 | |
| 06--1993 | 538 | 3,08 | 175 | 41,46 | |
| 07--1993 | 442 | 3,22 | 137 | -21,57 | |
| 08--1993 | 583 | 3,34 | 174 | 27,14 | |
| 09--1993 | 897 | 3,48 | 258 | 47,87 | |
| 10--1993 | 782 | 3,6 | 217 | -15,86 | |
| 11--1993 | 1230 | 3,83 | 321 | 48 | |
| 12--1993 | 1512 | 3,94 | 384 | 19,46 | |
| 01--1994 | 1128 | 4,15 | 272 | -29,18 | |
| 02--1994 | 1025 | 4,57 | 225 | -17,39 | |
| 03--1994 | 859 | 4,95 | 173 | -22,8 | |
| 04--1994 | 769 | 6,58 | 117 | -32,58 | |
| 05--1994 | 721 | 7,17 | 101 | -13,98 | |

| | | | | |
|----------|-------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 810 | 7,3 | 111 | 10,3 |
| 07--1994 | 810 | 7,37 | 110 | -0,88 |
| 08--1994 | 989 | 7,57 | 131 | 18,79 |
| 09--1994 | 975 | 7,98 | 122 | -6,44 |
| 10--1994 | 824 | 8,53 | 97 | -20,94 |
| 11--1994 | 1002 | 9,07 | 110 | 14,33 |
| 12--1994 | 1936 | 9,83 | 197 | 78,35 |
| 01--1995 | 2040 | 10,84 | 188 | -4,42 |
| 02--1995 | 1832 | 11,61 | 158 | -16,13 |
| 03--1995 | 2207 | 12,25 | 180 | 14,14 |
| 04--1995 | 4081 | 12,88 | 317 | 75,9 |
| 05--1995 | 3908 | 13,12 | 298 | -5,99 |
| 06--1995 | 4118 | 13,28 | 310 | 4,04 |
| 07--1995 | 4727 | 13,58 | 348 | 12,26 |
| 08--1995 | 4832 | 13,89 | 348 | -0,03 |
| 09--1995 | 5463 | 14,53 | 376 | 8,05 |
| 10--1995 | 4832 | 15,07 | 321 | -14,71 |
| 11--1995 | 3866 | 15,61 | 248 | -22,73 |
| 12--1995 | 4307 | 16,28 | 264 | 6,77 |
| 01--1996 | 5042 | 17,87 | 282 | 6,7 |
| 02--1996 | 5988 | 18,91 | 317 | 12,19 |
| 03--1996 | 8299 | 20,24 | 410 | 29,5 |
| 04--1996 | 16073 | 21,88 | 735 | 79,2 |
| 05--1996 | 8400 | 22,78 | 369 | -49,81 |
| 06--1996 | 10500 | 23,4 | 449 | 21,68 |
| 07--1996 | 5200 | 23,96 | 217 | -51,62 |
| 08--1996 | 6300 | 24,86 | 253 | 16,74 |
| 09--1996 | 9400 | 26,13 | 360 | 41,96 |
| 10--1996 | 8600 | 27,56 | 312 | -13,26 |
| 11--1996 | 7700 | 28,97 | 266 | -14,82 |
| 12--1996 | 10000 | 30,11 | 332 | 24,96 |

ENKA HOLDİNG (ENKA) 86

AYLIK REEL

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 103 | 1 | 103 | X |
| 02--1991 | 291 | 1,05 | 276 | 168,24 |
| 03--1991 | 279 | 1,1 | 252 | -8,62 |
| 04--1991 | 221 | 1,16 | 190 | -24,91 |
| 05--1991 | 211 | 1,2 | 176 | -7,09 |
| 06--1991 | 165 | 1,21 | 136 | -22,88 |
| 07--1991 | 126 | 1,24 | 101 | -25,34 |
| 08--1991 | 111 | 1,3 | 86 | -15,61 |
| 09--1991 | 111 | 1,36 | 82 | -4,18 |
| 10--1991 | 162 | 1,4 | 115 | 40,26 |
| 11--1991 | 214 | 1,46 | 147 | 27,57 |
| 12--1991 | 227 | 1,52 | 149 | 1,38 |
| 01--1992 | 332 | 1,69 | 196 | 31,82 |
| 02--1992 | 206 | 1,78 | 116 | -41,08 |
| 03--1992 | 281 | 1,86 | 152 | 31,17 |
| 04--1992 | 235 | 1,9 | 124 | -18,26 |
| 05--1992 | 201 | 1,91 | 105 | -14,83 |
| 06--1992 | 269 | 1,91 | 140 | 32,96 |
| 07--1992 | 239 | 1,95 | 123 | -12,54 |
| 08--1992 | 256 | 2,04 | 125 | 2,07 |
| 09--1992 | 279 | 2,17 | 128 | 2,5 |
| 10--1992 | 219 | 2,29 | 96 | -25,43 |
| 11--1992 | 256 | 2,37 | 108 | 12,75 |
| 12--1992 | 283 | 2,46 | 115 | 6,83 |
| 01--1993 | 325 | 2,58 | 126 | 9,01 |
| 02--1993 | 315 | 2,72 | 116 | -7,6 |
| 03--1993 | 320 | 2,85 | 112 | -3,17 |
| 04--1993 | 352 | 2,92 | 121 | 7,2 |
| 05--1993 | 448 | 3 | 149 | 23,73 |
| 06--1993 | 617 | 3,08 | 201 | 34,55 |
| 07--1993 | 629 | 3,22 | 195 | -2,76 |
| 08--1993 | 789 | 3,34 | 236 | 20,94 |
| 09--1993 | 1321 | 3,48 | 380 | 60,96 |
| 10--1993 | 1346 | 3,6 | 374 | -1,56 |
| 11--1993 | 1657 | 3,83 | 433 | 15,75 |
| 12--1993 | 1683 | 3,94 | 427 | -1,29 |
| 01--1994 | 2589 | 4,15 | 624 | 46,09 |
| 02--1994 | 2952 | 4,57 | 647 | 3,59 |
| 03--1994 | 2641 | 4,95 | 533 | -17,52 |
| 04--1994 | 2693 | 6,58 | 409 | -23,24 |
| 05--1994 | 3263 | 7,17 | 455 | 11,17 |

| | | | | |
|----------|-------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 2641 | 7,3 | 362 | -20,54 |
| 07--1994 | 2324 | 7,37 | 315 | -12,77 |
| 08--1994 | 2377 | 7,57 | 314 | -0,44 |
| 09--1994 | 2377 | 7,98 | 298 | -5,12 |
| 10--1994 | 2430 | 8,53 | 285 | -4,36 |
| 11--1994 | 2219 | 9,07 | 244 | -14,18 |
| 12--1994 | 2852 | 9,83 | 290 | 18,67 |
| 01--1995 | 2641 | 10,84 | 244 | -16,02 |
| 02--1995 | 2641 | 11,61 | 228 | -6,6 |
| 03--1995 | 3750 | 12,25 | 306 | 34,55 |
| 04--1995 | 3750 | 12,88 | 291 | -4,87 |
| 05--1995 | 3592 | 13,12 | 274 | -5,98 |
| 06--1995 | 4332 | 13,28 | 326 | 19,06 |
| 07--1995 | 8122 | 13,58 | 598 | 83,36 |
| 08--1995 | 12778 | 13,89 | 920 | 53,86 |
| 09--1995 | 9963 | 14,53 | 686 | -25,48 |
| 10--1995 | 9205 | 15,07 | 611 | -10,92 |
| 11--1995 | 6281 | 15,61 | 402 | -34,09 |
| 12--1995 | 6030 | 16,28 | 370 | -8 |
| 01--1996 | 7753 | 17,87 | 434 | 17,18 |
| 02--1996 | 10829 | 18,91 | 573 | 31,97 |
| 03--1996 | 9229 | 20,24 | 456 | -20,36 |
| 04--1996 | 11075 | 21,88 | 506 | 11,03 |
| 05--1996 | 11875 | 22,78 | 521 | 2,97 |
| 06--1996 | 12500 | 23,4 | 534 | 2,47 |
| 07--1996 | 12750 | 23,96 | 532 | -0,36 |
| 08--1996 | 13000 | 24,86 | 523 | -1,75 |
| 09--1996 | 12250 | 26,13 | 469 | -10,35 |
| 10--1996 | 14250 | 27,56 | 517 | 10,29 |
| 11--1996 | 18500 | 28,97 | 639 | 23,51 |
| 12--1996 | 21000 | 30,11 | 697 | 9,22 |

T.ŞİŞE CAM (TSIC) 86

AYLIK REEL

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 1010 | 1 | 1010 | X |
| 02--1991 | 1036 | 1,05 | 984 | -2,56 |
| 03--1991 | 259 | 1,1 | 235 | -76,16 |
| 04--1991 | 192 | 1,16 | 165 | -29,78 |
| 05--1991 | 171 | 1,2 | 143 | -13,32 |
| 06--1991 | 190 | 1,21 | 157 | 9,8 |
| 07--1991 | 138 | 1,24 | 111 | -29,19 |
| 08--1991 | 132 | 1,3 | 102 | -8,29 |
| 09--1991 | 107 | 1,36 | 79 | -22,15 |
| 10--1991 | 551 | 1,4 | 392 | 395,09 |
| 11--1991 | 152 | 1,46 | 104 | -73,52 |
| 12--1991 | 152 | 1,52 | 100 | -4,25 |
| 01--1992 | 207 | 1,69 | 122 | 22,87 |
| 02--1992 | 154 | 1,78 | 87 | -29,07 |
| 03--1992 | 171 | 1,86 | 92 | 6,21 |
| 04--1992 | 121 | 1,9 | 64 | -30,6 |
| 05--1992 | 96 | 1,91 | 50 | -21,3 |
| 06--1992 | 100 | 1,91 | 52 | 4,25 |
| 07--1992 | 92 | 1,95 | 47 | -10,34 |
| 08--1992 | 85 | 2,04 | 42 | -11,43 |
| 09--1992 | 83 | 2,17 | 38 | -8,31 |
| 10--1992 | 79 | 2,29 | 34 | -10,23 |
| 11--1992 | 74 | 2,37 | 31 | -8,73 |
| 12--1992 | 72 | 2,46 | 29 | -6,35 |
| 01--1993 | 83 | 2,58 | 32 | 9,62 |
| 02--1993 | 135 | 2,72 | 50 | 55,13 |
| 03--1993 | 129 | 2,85 | 45 | -9,17 |
| 04--1993 | 132 | 2,92 | 45 | -0,04 |
| 05--1993 | 137 | 3 | 46 | 0,69 |
| 06--1993 | 316 | 3,08 | 103 | 125,66 |
| 07--1993 | 255 | 3,22 | 79 | -23,05 |
| 08--1993 | 382 | 3,34 | 114 | 44,61 |
| 09--1993 | 462 | 3,48 | 133 | 16,29 |
| 10--1993 | 448 | 3,6 | 124 | -6,4 |
| 11--1993 | 585 | 3,83 | 153 | 22,75 |
| 12--1993 | 698 | 3,94 | 177 | 16 |
| 01--1994 | 771 | 4,15 | 186 | 4,81 |
| 02--1994 | 455 | 4,57 | 100 | -46,31 |
| 03--1994 | 414 | 4,95 | 84 | -16,09 |
| 04--1994 | 421 | 6,58 | 64 | -23,59 |
| 05--1994 | 359 | 7,17 | 50 | -21,74 |

| | | | | |
|----------|-------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 582 | 7,3 | 80 | 59,07 |
| 07--1994 | 693 | 7,37 | 94 | 18,1 |
| 08--1994 | 792 | 7,57 | 105 | 11,25 |
| 09--1994 | 928 | 7,98 | 116 | 11,18 |
| 10--1994 | 792 | 8,53 | 93 | -20,16 |
| 11--1994 | 928 | 9,07 | 102 | 10,15 |
| 12--1994 | 1052 | 9,83 | 107 | 4,61 |
| 01--1995 | 1151 | 10,84 | 106 | -0,76 |
| 02--1995 | 1646 | 11,61 | 142 | 33,58 |
| 03--1995 | 2453 | 12,25 | 200 | 41,25 |
| 04--1995 | 3339 | 12,88 | 259 | 29,48 |
| 05--1995 | 3492 | 13,12 | 266 | 2,68 |
| 06--1995 | 3271 | 13,28 | 246 | -7,53 |
| 07--1995 | 3578 | 13,58 | 263 | 6,96 |
| 08--1995 | 3492 | 13,89 | 251 | -4,53 |
| 09--1995 | 2760 | 14,53 | 190 | -24,47 |
| 10--1995 | 3101 | 15,07 | 206 | 8,32 |
| 11--1995 | 2930 | 15,61 | 188 | -8,72 |
| 12--1995 | 2419 | 16,28 | 149 | -20,88 |
| 01--1996 | 3032 | 17,87 | 170 | 14,25 |
| 02--1996 | 3833 | 18,91 | 203 | 19,42 |
| 03--1996 | 4855 | 20,24 | 240 | 18,36 |
| 04--1996 | 4259 | 21,88 | 195 | -18,83 |
| 05--1996 | 5200 | 22,78 | 228 | 17,24 |
| 06--1996 | 6500 | 23,4 | 278 | 21,68 |
| 07--1996 | 7300 | 23,96 | 305 | 9,71 |
| 08--1996 | 10400 | 24,86 | 418 | 37,28 |
| 09--1996 | 9700 | 26,13 | 371 | -11,26 |
| 10--1996 | 9600 | 27,56 | 348 | -6,17 |
| 11--1996 | 11500 | 28,97 | 397 | 13,97 |
| 12--1996 | 11500 | 30,11 | 382 | -3,78 |

ÇUKUROVA ELEKTRİK (CUKEL) 86**AYLIK REEL**

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 3063 | 1 | 3063 | X |
| 02--1991 | 3640 | 1,05 | 3458 | 12,92 |
| 03--1991 | 3409 | 1,1 | 3088 | -10,7 |
| 04--1991 | 2427 | 1,16 | 2086 | -32,45 |
| 05--1991 | 2716 | 1,2 | 2269 | 8,75 |
| 06--1991 | 2281 | 1,21 | 1880 | -17,14 |
| 07--1991 | 1764 | 1,24 | 1420 | -24,45 |
| 08--1991 | 2587 | 1,3 | 1990 | 40,12 |
| 09--1991 | 2398 | 1,36 | 1768 | -11,15 |
| 10--1991 | 1764 | 1,4 | 1255 | -29,01 |
| 11--1991 | 2587 | 1,46 | 1773 | 41,24 |
| 12--1991 | 2445 | 1,52 | 1605 | -9,47 |
| 01--1992 | 2775 | 1,69 | 1641 | 2,23 |
| 02--1992 | 2257 | 1,78 | 1268 | -22,71 |
| 03--1992 | 2681 | 1,86 | 1445 | 13,91 |
| 04--1992 | 2728 | 1,9 | 1438 | -0,49 |
| 05--1992 | 2540 | 1,91 | 1330 | -7,49 |
| 06--1992 | 3809 | 1,91 | 1989 | 49,58 |
| 07--1992 | 4030 | 1,95 | 2067 | 3,89 |
| 08--1992 | 4140 | 2,04 | 2025 | -2,01 |
| 09--1992 | 4196 | 2,17 | 1931 | -4,65 |
| 10--1992 | 3864 | 2,29 | 1685 | -12,72 |
| 11--1992 | 4306 | 2,37 | 1815 | 7,69 |
| 12--1992 | 4251 | 2,46 | 1729 | -4,75 |
| 01--1993 | 5410 | 2,58 | 2095 | 21,16 |
| 02--1993 | 4969 | 2,72 | 1829 | -12,68 |
| 03--1993 | 5024 | 2,85 | 1765 | -3,49 |
| 04--1993 | 4472 | 2,92 | 1531 | -13,25 |
| 05--1993 | 5189 | 3 | 1727 | 12,82 |
| 06--1993 | 6763 | 3,08 | 2199 | 27,29 |
| 07--1993 | 9929 | 3,22 | 3082 | 40,17 |
| 08--1993 | 10576 | 3,34 | 3165 | 2,69 |
| 09--1993 | 10792 | 3,48 | 3104 | -1,92 |
| 10--1993 | 9713 | 3,6 | 2698 | -13,1 |
| 11--1993 | 14893 | 3,83 | 3890 | 44,2 |
| 12--1993 | 16836 | 3,94 | 4274 | 9,87 |
| 01--1994 | 13382 | 4,15 | 3226 | -24,52 |
| 02--1994 | 11544 | 4,57 | 2529 | -21,62 |
| 03--1994 | 13468 | 4,95 | 2719 | 7,54 |
| 04--1994 | 7781 | 6,58 | 1183 | -56,5 |
| 05--1994 | 4960 | 7,17 | 692 | -41,52 |

| | | | | |
|----------|--------|-------|------|--------|
| 06--1994 | 7439 | 7,3 | 1018 | 47,23 |
| 07--1994 | 9834 | 7,37 | 1334 | 31,02 |
| 08--1994 | 8115 | 7,57 | 1072 | -19,67 |
| 09--1994 | 8783 | 7,98 | 1101 | 2,69 |
| 10--1994 | 7065 | 8,53 | 828 | -24,75 |
| 11--1994 | 8402 | 9,07 | 926 | 11,77 |
| 12--1994 | 10502 | 9,83 | 1068 | 15,37 |
| 01--1995 | 9165 | 10,84 | 846 | -20,84 |
| 02--1995 | 8974 | 11,61 | 773 | -8,55 |
| 03--1995 | 10025 | 12,25 | 818 | 5,84 |
| 04--1995 | 17662 | 12,88 | 1372 | 67,6 |
| 05--1995 | 14082 | 13,12 | 1074 | -21,73 |
| 06--1995 | 19810 | 13,28 | 1491 | 38,89 |
| 07--1995 | 22436 | 13,58 | 1652 | 10,76 |
| 08--1995 | 18617 | 13,89 | 1340 | -18,85 |
| 09--1995 | 13202 | 14,53 | 908 | -32,22 |
| 10--1995 | 18723 | 15,07 | 1242 | 36,74 |
| 11--1995 | 33605 | 15,61 | 2153 | 73,36 |
| 12--1995 | 37445 | 16,28 | 2299 | 6,78 |
| 01--1996 | 31685 | 17,87 | 1773 | -22,88 |
| 02--1996 | 42246 | 18,91 | 2234 | 25,97 |
| 03--1996 | 34565 | 20,24 | 1708 | -23,55 |
| 04--1996 | 41000 | 21,88 | 1874 | 9,75 |
| 05--1996 | 52000 | 22,78 | 2283 | 21,8 |
| 06--1996 | 66000 | 23,4 | 2820 | 23,56 |
| 07--1996 | 67000 | 23,96 | 2797 | -0,84 |
| 08--1996 | 67000 | 24,86 | 2695 | -3,64 |
| 09--1996 | 69000 | 26,13 | 2641 | -2,02 |
| 10--1996 | 77000 | 27,56 | 2794 | 5,8 |
| 11--1996 | 102500 | 28,97 | 3538 | 26,64 |
| 12--1996 | 130000 | 30,11 | 4318 | 22,03 |

PINAR UN (PINUN) 87

AYLIK REEL

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 509 | 1 | 509 | X |
| 02--1991 | 561 | 1,05 | 533 | 4,69 |
| 03--1991 | 426 | 1,1 | 386 | -27,6 |
| 04--1991 | 431 | 1,16 | 371 | -3,95 |
| 05--1991 | 275 | 1,2 | 230 | -37,94 |
| 06--1991 | 343 | 1,21 | 283 | 22,87 |
| 07--1991 | 239 | 1,24 | 192 | -31,89 |
| 08--1991 | 239 | 1,3 | 184 | -4,47 |
| 09--1991 | 218 | 1,36 | 161 | -12,51 |
| 10--1991 | 187 | 1,4 | 133 | -17,25 |
| 11--1991 | 270 | 1,46 | 185 | 39,1 |
| 12--1991 | 265 | 1,52 | 174 | -6,09 |
| 01--1992 | 322 | 1,69 | 190 | 9,54 |
| 02--1992 | 307 | 1,78 | 172 | -9,6 |
| 03--1992 | 353 | 1,86 | 190 | 10,56 |
| 04--1992 | 312 | 1,9 | 164 | -13,71 |
| 05--1992 | 260 | 1,91 | 136 | -17,2 |
| 06--1992 | 234 | 1,91 | 122 | -10,25 |
| 07--1992 | 307 | 1,95 | 157 | 28,75 |
| 08--1992 | 125 | 2,04 | 61 | -61,2 |
| 09--1992 | 151 | 2,17 | 69 | 13,7 |
| 10--1992 | 182 | 2,29 | 79 | 14,37 |
| 11--1992 | 187 | 2,37 | 79 | -0,59 |
| 12--1992 | 81 | 2,46 | 33 | -58,46 |
| 01--1993 | 110 | 2,58 | 43 | 30,2 |
| 02--1993 | 138 | 2,72 | 51 | 18,85 |
| 03--1993 | 161 | 2,85 | 57 | 11,66 |
| 04--1993 | 295 | 2,92 | 101 | 78,67 |
| 05--1993 | 325 | 3 | 108 | 7,03 |
| 06--1993 | 507 | 3,08 | 165 | 52,34 |
| 07--1993 | 585 | 3,22 | 181 | 10,08 |
| 08--1993 | 501 | 3,34 | 150 | -17,37 |
| 09--1993 | 549 | 3,48 | 158 | 5,27 |
| 10--1993 | 573 | 3,6 | 159 | 0,75 |
| 11--1993 | 847 | 3,83 | 221 | 39,11 |
| 12--1993 | 1312 | 3,94 | 333 | 50,58 |
| 01--1994 | 1026 | 4,15 | 247 | -25,76 |
| 02--1994 | 549 | 4,57 | 120 | -51,4 |
| 03--1994 | 602 | 4,95 | 122 | 1,2 |
| 04--1994 | 704 | 6,58 | 107 | -12,05 |
| 05--1994 | 949 | 7,17 | 132 | 23,72 |

| | | | | |
|----------|-------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 1911 | 7,3 | 262 | 97,67 |
| 07--1994 | 2043 | 7,37 | 277 | 5,96 |
| 08--1994 | 2900 | 7,57 | 383 | 38,17 |
| 09--1994 | 3229 | 7,98 | 405 | 5,66 |
| 10--1994 | 3229 | 8,53 | 379 | -6,44 |
| 11--1994 | 3493 | 9,07 | 385 | 1,66 |
| 12--1994 | 3098 | 9,83 | 315 | -18,15 |
| 01--1995 | 3954 | 10,84 | 365 | 15,79 |
| 02--1995 | 3625 | 11,61 | 312 | -14,39 |
| 03--1995 | 3954 | 12,25 | 323 | 3,37 |
| 04--1995 | 5273 | 12,88 | 409 | 26,84 |
| 05--1995 | 10168 | 13,12 | 775 | 89,33 |
| 06--1995 | 7626 | 13,28 | 574 | -25,95 |
| 07--1995 | 8171 | 13,58 | 602 | 4,78 |
| 08--1995 | 6264 | 13,89 | 451 | -25,02 |
| 09--1995 | 5084 | 14,53 | 350 | -22,43 |
| 10--1995 | 5901 | 15,07 | 392 | 11,91 |
| 11--1995 | 5901 | 15,61 | 378 | -3,42 |
| 12--1995 | 5175 | 16,28 | 318 | -15,96 |
| 01--1996 | 5811 | 17,87 | 325 | 2,33 |
| 02--1996 | 7899 | 18,91 | 418 | 28,43 |
| 03--1996 | 8625 | 20,24 | 426 | 2,03 |
| 04--1996 | 6900 | 21,88 | 315 | -25,98 |
| 05--1996 | 6900 | 22,78 | 303 | -3,97 |
| 06--1996 | 8000 | 23,4 | 342 | 12,87 |
| 07--1996 | 8100 | 23,96 | 338 | -1,09 |
| 08--1996 | 8300 | 24,86 | 334 | -1,26 |
| 09--1996 | 8800 | 26,13 | 337 | 0,87 |
| 10--1996 | 8400 | 27,56 | 305 | -9,5 |
| 11--1996 | 8700 | 28,97 | 300 | -1,47 |
| 12--1996 | 11000 | 30,11 | 365 | 21,65 |

| İNTEMA İNŞAAT (İNTEM) 90 | | | AYLIK REEL | |
|--------------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
| 01--1991 | 87 | 1 | 87 | X |
| 02--1991 | 185 | 1,05 | 176 | 103 |
| 03--1991 | 153 | 1,1 | 139 | -21 |
| 04--1991 | 112 | 1,16 | 96 | -31 |
| 05--1991 | 151 | 1,2 | 127 | 31 |
| 06--1991 | 161 | 1,21 | 133 | 5 |
| 07--1991 | 128 | 1,24 | 103 | -23 |
| 08--1991 | 142 | 1,3 | 109 | 6 |
| 09--1991 | 121 | 1,36 | 89 | -18 |
| 10--1991 | 109 | 1,4 | 78 | -13 |
| 11--1991 | 211 | 1,46 | 145 | 86 |
| 12--1991 | 203 | 1,52 | 133 | -8 |
| 01--1992 | 235 | 1,69 | 139 | 4 |
| 02--1992 | 159 | 1,78 | 89 | -36 |
| 03--1992 | 191 | 1,86 | 103 | 15 |
| 04--1992 | 111 | 1,9 | 59 | -43 |
| 05--1992 | 82 | 1,91 | 43 | -27 |
| 06--1992 | 139 | 1,91 | 73 | 70 |
| 07--1992 | 176 | 1,95 | 90 | 24 |
| 08--1992 | 149 | 2,04 | 73 | -19 |
| 09--1992 | 134 | 2,17 | 61 | -16 |
| 10--1992 | 100 | 2,29 | 44 | -29 |
| 11--1992 | 110 | 2,37 | 46 | 6 |
| 12--1992 | 107 | 2,46 | 43 | -6 |
| 01--1993 | 92 | 2,58 | 36 | -18 |
| 02--1993 | 103 | 2,72 | 38 | 6 |
| 03--1993 | 94 | 2,85 | 33 | -13 |
| 04--1993 | 99 | 2,92 | 34 | 3 |
| 05--1993 | 115 | 3 | 38 | 13 |
| 06--1993 | 177 | 3,08 | 58 | 50 |
| 07--1993 | 144 | 3,22 | 45 | -23 |
| 08--1993 | 181 | 3,34 | 54 | 21 |
| 09--1993 | 262 | 3,48 | 75 | 39 |
| 10--1993 | 232 | 3,6 | 64 | -14 |
| 11--1993 | 389 | 3,83 | 102 | 58 |
| 12--1993 | 419 | 3,94 | 106 | 5 |
| 01--1994 | 396 | 4,15 | 96 | -10 |
| 02--1994 | 247 | 4,57 | 54 | -43 |
| 03--1994 | 198 | 4,95 | 40 | -26 |
| 04--1994 | 224 | 6,58 | 34 | -15 |
| 05--1994 | 209 | 7,17 | 29 | -14 |

| | | | | |
|----------|------|-------|-----|-----|
| 06--1994 | 307 | 7,3 | 42 | 44 |
| 07--1994 | 486 | 7,37 | 66 | 57 |
| 08--1994 | 695 | 7,57 | 92 | 39 |
| 09--1994 | 953 | 7,98 | 119 | 30 |
| 10--1994 | 781 | 8,53 | 92 | -23 |
| 11--1994 | 801 | 9,07 | 88 | -4 |
| 12--1994 | 663 | 9,83 | 67 | -24 |
| 01--1995 | 766 | 10,84 | 71 | 5 |
| 02--1995 | 1204 | 11,61 | 104 | 47 |
| 03--1995 | 2086 | 12,25 | 170 | 64 |
| 04--1995 | 2393 | 12,88 | 186 | 9 |
| 05--1995 | 4035 | 13,12 | 308 | 65 |
| 06--1995 | 3146 | 13,28 | 237 | -23 |
| 07--1995 | 3146 | 13,58 | 232 | -2 |
| 08--1995 | 2188 | 13,89 | 158 | -32 |
| 09--1995 | 1871 | 14,53 | 129 | -18 |
| 10--1995 | 2012 | 15,07 | 133 | 4 |
| 11--1995 | 1588 | 15,61 | 102 | -24 |
| 12--1995 | 1447 | 16,28 | 89 | -13 |
| 01--1996 | 2294 | 17,87 | 128 | 44 |
| 02--1996 | 3106 | 18,91 | 164 | 28 |
| 03--1996 | 2824 | 20,24 | 140 | -15 |
| 04--1996 | 2400 | 21,88 | 110 | -21 |
| 05--1996 | 2600 | 22,78 | 114 | 4 |
| 06--1996 | 3500 | 23,4 | 150 | 31 |
| 07--1996 | 2750 | 23,96 | 115 | -23 |
| 08--1996 | 2600 | 24,86 | 105 | -9 |
| 09--1996 | 2600 | 26,13 | 99 | -5 |
| 10--1996 | 2600 | 27,56 | 94 | -5 |
| 11--1996 | 3500 | 28,97 | 121 | 28 |
| 12--1996 | 4900 | 30,11 | 163 | 35 |

OLMUKSA MUKAVA (OLMKS) 86**AYLIK REEL**

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 171 | 1 | 171 | X |
| 02--1991 | 207 | 1,05 | 196 | 14,72 |
| 03--1991 | 184 | 1,1 | 167 | -15,07 |
| 04--1991 | 129 | 1,16 | 111 | -33,41 |
| 05--1991 | 136 | 1,2 | 113 | 2,04 |
| 06--1991 | 129 | 1,21 | 106 | -6,03 |
| 07--1991 | 113 | 1,24 | 91 | -14,5 |
| 08--1991 | 103 | 1,3 | 80 | -12,65 |
| 09--1991 | 97 | 1,36 | 71 | -10,17 |
| 10--1991 | 106 | 1,4 | 75 | 5,32 |
| 11--1991 | 101 | 1,46 | 69 | -7,71 |
| 12--1991 | 106 | 1,52 | 69 | -0,09 |
| 01--1992 | 132 | 1,69 | 78 | 12,63 |
| 02--1992 | 106 | 1,78 | 59 | -24 |
| 03--1992 | 101 | 1,86 | 55 | -8,07 |
| 04--1992 | 109 | 1,9 | 58 | 5,72 |
| 05--1992 | 96 | 1,91 | 50 | -13,06 |
| 06--1992 | 119 | 1,91 | 62 | 23,46 |
| 07--1992 | 109 | 1,95 | 56 | -9,35 |
| 08--1992 | 164 | 2,04 | 80 | 43,07 |
| 09--1992 | 160 | 2,17 | 73 | -8,51 |
| 10--1992 | 141 | 2,29 | 62 | -16,07 |
| 11--1992 | 123 | 2,37 | 52 | -15,83 |
| 12--1992 | 119 | 2,46 | 48 | -7,09 |
| 01--1993 | 116 | 2,58 | 45 | -6,64 |
| 02--1993 | 155 | 2,72 | 57 | 26,78 |
| 03--1993 | 137 | 2,85 | 48 | -15,78 |
| 04--1993 | 127 | 2,92 | 44 | -9,5 |
| 05--1993 | 142 | 3 | 47 | 8,43 |
| 06--1993 | 220 | 3,08 | 72 | 51,56 |
| 07--1993 | 205 | 3,22 | 64 | -10,89 |
| 08--1993 | 293 | 3,34 | 88 | 37,72 |
| 09--1993 | 362 | 3,48 | 104 | 18,55 |
| 10--1993 | 337 | 3,6 | 94 | -9,97 |
| 11--1993 | 440 | 3,83 | 115 | 22,66 |
| 12--1993 | 538 | 3,94 | 136 | 18,79 |
| 01--1994 | 645 | 4,15 | 156 | 13,95 |
| 02--1994 | 352 | 4,57 | 77 | -50,44 |
| 03--1994 | 210 | 4,95 | 42 | -44,95 |
| 04--1994 | 205 | 6,58 | 31 | -26,48 |
| 05--1994 | 206 | 7,17 | 29 | -7,76 |

| | | | | |
|----------|-------------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 370 | 7,3 | 51 | 75,98 |
| 07--1994 | 698 | 7,37 | 95 | 87,07 |
| 08--1994 | 927 | 7,57 | 122 | 29,31 |
| 09--1994 | 1501 | 7,98 | 188 | 53,51 |
| 10--1994 | 1375 | 8,53 | 161 | -14,24 |
| 11--1994 | 1646 | 9,07 | 181 | 12,51 |
| 12--1994 | 1584 | 9,83 | 161 | -11,21 |
| 01--1995 | 1209 | 10,84 | 112 | -30,78 |
| 02--1995 | 1584 | 11,61 | 136 | 22,38 |
| 03--1995 | 2813 | 12,25 | 230 | 68,32 |
| 04--1995 | 2803 | 12,88 | 218 | -5,24 |
| 05--1995 | 3072 | 13,12 | 234 | 7,61 |
| 06--1995 | 3449 | 13,28 | 260 | 10,85 |
| 07--1995 | 3557 | 13,58 | 262 | 0,85 |
| 08--1995 | 3018 | 13,89 | 217 | -17,02 |
| 09--1995 | 2803 | 14,53 | 193 | -11,25 |
| 10--1995 | 3557 | 15,07 | 236 | 22,38 |
| 11--1995 | 2910 | 15,61 | 186 | -20,98 |
| 12--1995 | 3018 | 16,28 | 185 | -0,62 |
| 01--1996 | 3449 | 17,87 | 193 | 4,16 |
| 02--1996 | 4150 | 18,91 | 219 | 13,67 |
| 03--1996 | 3827 | 20,24 | 189 | -13,84 |
| 04--1996 | 3234 | 21,88 | 148 | -21,81 |
| 05--1996 | 2559 | 22,78 | 112 | -24 |
| 06--1996 | 2734 | 23,4 | 117 | 3,98 |
| 07--1996 | 2734 | 23,96 | 114 | -2,32 |
| 08--1996 | 2001 | 24,86 | 80 | -29,47 |
| 09--1996 | 2117 | 26,13 | 81 | 0,67 |
| 10--1996 | 2792 | 27,56 | 101 | 25,02 |
| 11--1996 | 2850 | 28,97 | 98 | -2,88 |
| 12--1996 | 3400 | 30,11 | 113 | 14,79 |

| AY/YIL | OTOSAN (OTOSN) 86 | | AYLIK REEL | |
|----------|-------------------|------------------|-----------------|------------|
| | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
| 01--1991 | 230 | 1 | 230 | X |
| 02--1991 | 225 | 1,05 | 214 | -6,86 |
| 03--1991 | 234 | 1,1 | 212 | -0,83 |
| 04--1991 | 167 | 1,16 | 144 | -32,27 |
| 05--1991 | 179 | 1,2 | 149 | 3,96 |
| 06--1991 | 219 | 1,21 | 180 | 20,65 |
| 07--1991 | 148 | 1,24 | 119 | -33,99 |
| 08--1991 | 146 | 1,3 | 112 | -5,72 |
| 09--1991 | 126 | 1,36 | 93 | -16,96 |
| 10--1991 | 119 | 1,4 | 84 | -9,4 |
| 11--1991 | 223 | 1,46 | 153 | 81,55 |
| 12--1991 | 296 | 1,52 | 194 | 26,97 |
| 01--1992 | 293 | 1,69 | 173 | -10,86 |
| 02--1992 | 207 | 1,78 | 116 | -32,88 |
| 03--1992 | 264 | 1,86 | 143 | 22,49 |
| 04--1992 | 319 | 1,9 | 168 | 17,83 |
| 05--1992 | 277 | 1,91 | 145 | -13,74 |
| 06--1992 | 464 | 1,91 | 242 | 67,25 |
| 07--1992 | 438 | 1,95 | 224 | -7,36 |
| 08--1992 | 438 | 2,04 | 214 | -4,62 |
| 09--1992 | 394 | 2,17 | 181 | -15,31 |
| 10--1992 | 368 | 2,29 | 160 | -11,56 |
| 11--1992 | 368 | 2,37 | 155 | -3,36 |
| 12--1992 | 473 | 2,46 | 192 | 24,06 |
| 01--1993 | 525 | 2,58 | 203 | 5,77 |
| 02--1993 | 893 | 2,72 | 329 | 61,64 |
| 03--1993 | 980 | 2,85 | 344 | 4,81 |
| 04--1993 | 2031 | 2,92 | 695 | 101,88 |
| 05--1993 | 2179 | 3 | 725 | 4,29 |
| 06--1993 | 2179 | 3,08 | 708 | -2,33 |
| 07--1993 | 1893 | 3,22 | 588 | -17,05 |
| 08--1993 | 2107 | 3,34 | 631 | 7,32 |
| 09--1993 | 2143 | 3,48 | 616 | -2,25 |
| 10--1993 | 2143 | 3,6 | 595 | -3,45 |
| 11--1993 | 2679 | 3,83 | 700 | 17,55 |
| 12--1993 | 3929 | 3,94 | 997 | 42,55 |
| 01--1994 | 4107 | 4,15 | 990 | -0,73 |
| 02--1994 | 2750 | 4,57 | 602 | -39,16 |
| 03--1994 | 2607 | 4,95 | 526 | -12,61 |
| 04--1994 | 2393 | 6,58 | 364 | -30,91 |
| 05--1994 | 1786 | 7,17 | 249 | -31,53 |

| | | | | |
|----------|-------|-------|------|--------|
| 06--1994 | 1732 | 7,3 | 237 | -4,79 |
| 07--1994 | 2679 | 7,37 | 363 | 53,28 |
| 08--1994 | 4286 | 7,57 | 566 | 55,75 |
| 09--1994 | 3357 | 7,98 | 421 | -25,68 |
| 10--1994 | 2571 | 8,53 | 301 | -28,34 |
| 11--1994 | 2714 | 9,07 | 299 | -0,79 |
| 12--1994 | 2743 | 9,83 | 279 | -6,73 |
| 01--1995 | 2429 | 10,84 | 224 | -19,69 |
| 02--1995 | 2229 | 11,61 | 192 | -14,3 |
| 03--1995 | 2857 | 12,25 | 233 | 21,48 |
| 04--1995 | 4214 | 12,88 | 327 | 40,31 |
| 05--1995 | 3714 | 13,12 | 283 | -13,48 |
| 06--1995 | 4643 | 13,28 | 349 | 23,41 |
| 07--1995 | 5571 | 13,58 | 410 | 17,35 |
| 08--1995 | 6875 | 13,89 | 495 | 20,68 |
| 09--1995 | 6375 | 14,53 | 439 | -11,37 |
| 10--1995 | 6875 | 15,07 | 456 | 3,98 |
| 11--1995 | 5150 | 15,61 | 330 | -27,65 |
| 12--1995 | 5000 | 16,28 | 307 | -6,96 |
| 01--1996 | 7125 | 17,87 | 399 | 29,88 |
| 02--1996 | 7625 | 18,91 | 403 | 1,11 |
| 03--1996 | 12250 | 20,24 | 605 | 50,12 |
| 04--1996 | 12750 | 21,88 | 583 | -3,7 |
| 05--1996 | 25250 | 22,78 | 1108 | 90,18 |
| 06--1996 | 28000 | 23,4 | 1197 | 7,95 |
| 07--1996 | 25500 | 23,96 | 1064 | -11,04 |
| 08--1996 | 24250 | 24,86 | 975 | -8,37 |
| 09--1996 | 26500 | 26,13 | 1014 | 3,97 |
| 10--1996 | 32500 | 27,56 | 1179 | 16,28 |
| 11--1996 | 42000 | 28,97 | 1450 | 22,95 |
| 12--1996 | 44000 | 30,11 | 1461 | 0,8 |

| YASAŞ(YAŞAR BOYA) (YASAS) 87 | | | | AYLIK REEL |
|------------------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
| 01--1991 | 177 | 1 | 177 | X |
| 02--1991 | 201 | 1,05 | 191 | 7,67 |
| 03--1991 | 174 | 1,1 | 157 | -17,73 |
| 04--1991 | 150 | 1,16 | 129 | -18,04 |
| 05--1991 | 138 | 1,2 | 115 | -10,47 |
| 06--1991 | 145 | 1,21 | 119 | 3,47 |
| 07--1991 | 110 | 1,24 | 88 | -25,97 |
| 08--1991 | 105 | 1,3 | 81 | -8,29 |
| 09--1991 | 127 | 1,36 | 94 | 15,78 |
| 10--1991 | 123 | 1,4 | 87 | -6,79 |
| 11--1991 | 189 | 1,46 | 129 | 47,89 |
| 12--1991 | 184 | 1,52 | 121 | -6,48 |
| 01--1992 | 285 | 1,69 | 169 | 39,45 |
| 02--1992 | 189 | 1,78 | 106 | -37,16 |
| 03--1992 | 215 | 1,86 | 116 | 9,31 |
| 04--1992 | 167 | 1,9 | 88 | -24,16 |
| 05--1992 | 127 | 1,91 | 67 | -24,17 |
| 06--1992 | 180 | 1,91 | 94 | 40,98 |
| 07--1992 | 180 | 1,95 | 92 | -1,8 |
| 08--1992 | 162 | 2,04 | 79 | -13,96 |
| 09--1992 | 215 | 2,17 | 99 | 24,54 |
| 10--1992 | 215 | 2,29 | 94 | -5,24 |
| 11--1992 | 206 | 2,37 | 87 | -7,38 |
| 12--1992 | 179 | 2,46 | 73 | -16,1 |
| 01--1993 | 192 | 2,58 | 75 | 2,33 |
| 02--1993 | 282 | 2,72 | 104 | 39,31 |
| 03--1993 | 269 | 2,85 | 94 | -9,1 |
| 04--1993 | 573 | 2,92 | 196 | 107,91 |
| 05--1993 | 951 | 3 | 317 | 61,48 |
| 06--1993 | 1282 | 3,08 | 417 | 31,56 |
| 07--1993 | 1146 | 3,22 | 356 | -14,65 |
| 08--1993 | 1185 | 3,34 | 354 | -0,33 |
| 09--1993 | 1398 | 3,48 | 402 | 13,45 |
| 10--1993 | 1107 | 3,6 | 307 | -23,56 |
| 11--1993 | 1495 | 3,83 | 391 | 27,04 |
| 12--1993 | 1748 | 3,94 | 444 | 13,6 |
| 01--1994 | 1359 | 4,15 | 328 | -26,14 |
| 02--1994 | 816 | 4,57 | 179 | -45,48 |
| 03--1994 | 825 | 4,95 | 167 | -6,72 |
| 04--1994 | 641 | 6,58 | 97 | -41,55 |
| 05--1994 | 592 | 7,17 | 83 | -15,2 |

| | | | | |
|----------|------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 1115 | 7,3 | 153 | 84,76 |
| 07--1994 | 1626 | 7,37 | 221 | 44,55 |
| 08--1994 | 2497 | 7,57 | 330 | 49,49 |
| 09--1994 | 2903 | 7,98 | 364 | 10,32 |
| 10--1994 | 3542 | 8,53 | 415 | 14,14 |
| 11--1994 | 3890 | 9,07 | 429 | 3,24 |
| 12--1994 | 3426 | 9,83 | 348 | -18,72 |
| 01--1995 | 2845 | 10,84 | 262 | -24,67 |
| 02--1995 | 3426 | 11,61 | 295 | 12,46 |
| 03--1995 | 4297 | 12,25 | 351 | 18,85 |
| 04--1995 | 5110 | 12,88 | 397 | 13,12 |
| 05--1995 | 7200 | 13,12 | 549 | 38,33 |
| 06--1995 | 7200 | 13,28 | 542 | -1,27 |
| 07--1995 | 7008 | 13,58 | 516 | -4,81 |
| 08--1995 | 5376 | 13,89 | 387 | -24,98 |
| 09--1995 | 4512 | 14,53 | 310 | -19,78 |
| 10--1995 | 4080 | 15,07 | 271 | -12,81 |
| 11--1995 | 3264 | 15,61 | 209 | -22,73 |
| 12--1995 | 3072 | 16,28 | 189 | -9,81 |
| 01--1996 | 3456 | 17,87 | 193 | 2,53 |
| 02--1996 | 4176 | 18,91 | 221 | 14,16 |
| 03--1996 | 4272 | 20,24 | 211 | -4,41 |
| 04--1996 | 4080 | 21,88 | 187 | -11,64 |
| 05--1996 | 6100 | 22,78 | 268 | 43,58 |
| 06--1996 | 6400 | 23,4 | 273 | 2,13 |
| 07--1996 | 6300 | 23,96 | 263 | -3,84 |
| 08--1996 | 6400 | 24,86 | 257 | -2,11 |
| 09--1996 | 6700 | 26,13 | 256 | -0,4 |
| 10--1996 | 7200 | 27,56 | 261 | 1,89 |
| 11--1996 | 7000 | 28,97 | 242 | -7,51 |
| 12--1996 | 7500 | 30,11 | 249 | 3,09 |

| AY/YIL | AYGAZ (AYGAZ) 88 | | AYLIK REEL | |
|----------|------------------|------------------|-----------------|------------|
| | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
| 01--1991 | 222 | 1 | 222 | X |
| 02--1991 | 340 | 1,05 | 323 | 45,29 |
| 03--1991 | 425 | 1,1 | 385 | 19,19 |
| 04--1991 | 301 | 1,16 | 259 | -32,84 |
| 05--1991 | 363 | 1,2 | 303 | 17,24 |
| 06--1991 | 417 | 1,21 | 344 | 13,28 |
| 07--1991 | 356 | 1,24 | 287 | -16,47 |
| 08--1991 | 410 | 1,3 | 316 | 9,96 |
| 09--1991 | 356 | 1,36 | 263 | -16,75 |
| 10--1991 | 356 | 1,4 | 254 | -3,46 |
| 11--1991 | 484 | 1,46 | 332 | 30,82 |
| 12--1991 | 477 | 1,52 | 313 | -5,58 |
| 01--1992 | 518 | 1,69 | 306 | -2,28 |
| 02--1992 | 410 | 1,78 | 230 | -24,74 |
| 03--1992 | 477 | 1,86 | 257 | 11,65 |
| 04--1992 | 438 | 1,9 | 231 | -10,19 |
| 05--1992 | 355 | 1,91 | 186 | -19,56 |
| 06--1992 | 459 | 1,91 | 240 | 29,05 |
| 07--1992 | 431 | 1,95 | 221 | -7,75 |
| 08--1992 | 438 | 2,04 | 214 | -3,08 |
| 09--1992 | 383 | 2,17 | 176 | -17,85 |
| 10--1992 | 369 | 2,29 | 161 | -8,68 |
| 11--1992 | 362 | 2,37 | 153 | -5,18 |
| 12--1992 | 367 | 2,46 | 149 | -2,03 |
| 01--1993 | 373 | 2,58 | 144 | -3,36 |
| 02--1993 | 473 | 2,72 | 174 | 20,63 |
| 03--1993 | 456 | 2,85 | 160 | -7,92 |
| 04--1993 | 557 | 2,92 | 191 | 18,85 |
| 05--1993 | 615 | 3 | 205 | 7,37 |
| 06--1993 | 711 | 3,08 | 231 | 13,02 |
| 07--1993 | 632 | 3,22 | 196 | -15,13 |
| 08--1993 | 650 | 3,34 | 195 | -0,92 |
| 09--1993 | 808 | 3,48 | 232 | 19,5 |
| 10--1993 | 711 | 3,6 | 198 | -14,99 |
| 11--1993 | 905 | 3,83 | 236 | 19,59 |
| 12--1993 | 1288 | 3,94 | 327 | 38,39 |
| 01--1994 | 1054 | 4,15 | 254 | -22,31 |
| 02--1994 | 878 | 4,57 | 192 | -24,28 |
| 03--1994 | 820 | 4,95 | 166 | -13,97 |
| 04--1994 | 714 | 6,58 | 109 | -34,4 |
| 05--1994 | 857 | 7,17 | 120 | 10,08 |

| | | | | |
|----------|-------------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 1276 | 7,3 | 175 | 46,14 |
| 07--1994 | 1435 | 7,37 | 195 | 11,51 |
| 08--1994 | 1535 | 7,57 | 203 | 4,1 |
| 09--1994 | 1635 | 7,98 | 205 | 1,04 |
| 10--1994 | 1356 | 8,53 | 159 | -22,41 |
| 11--1994 | 1695 | 9,07 | 187 | 17,49 |
| 12--1994 | 1555 | 9,83 | 158 | -15,3 |
| 01--1995 | 1376 | 10,84 | 127 | -19,77 |
| 02--1995 | 1495 | 11,61 | 129 | 1,52 |
| 03--1995 | 3389 | 12,25 | 277 | 114,78 |
| 04--1995 | 4443 | 12,88 | 345 | 24,71 |
| 05--1995 | 5477 | 13,12 | 418 | 21 |
| 06--1995 | 5683 | 13,28 | 428 | 2,46 |
| 07--1995 | 5890 | 13,58 | 434 | 1,35 |
| 08--1995 | 5477 | 13,89 | 394 | -9,07 |
| 09--1995 | 4960 | 14,53 | 341 | -13,44 |
| 10--1995 | 7957 | 15,07 | 528 | 54,67 |
| 11--1995 | 5683 | 15,61 | 364 | -31,01 |
| 12--1995 | 5683 | 16,28 | 349 | -4,17 |
| 01--1996 | 7176 | 17,87 | 402 | 15,08 |
| 02--1996 | 7176 | 18,91 | 379 | -5,52 |
| 03--1996 | 9185 | 20,24 | 454 | 19,6 |
| 04--1996 | 8898 | 21,88 | 407 | -10,37 |
| 05--1996 | 7950 | 22,78 | 349 | -14,2 |
| 06--1996 | 8700 | 23,4 | 372 | 6,53 |
| 07--1996 | 8300 | 23,96 | 346 | -6,8 |
| 08--1996 | 9000 | 24,86 | 362 | 4,48 |
| 09--1996 | 11750 | 26,13 | 450 | 24,21 |
| 10--1996 | 13250 | 27,56 | 481 | 6,91 |
| 11--1996 | 13750 | 28,97 | 475 | -1,27 |
| 12--1996 | 15750 | 30,11 | 523 | 10,21 |

ARÇELİK (ARCLK) 86

AYLIK REEL

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 186 | 1,00 | 186 | X |
| 02--1991 | 257 | 1,05 | 245 | 31,70 |
| 03--1991 | 245 | 1,10 | 222 | -9,34 |
| 04--1991 | 203 | 1,16 | 174 | -21,47 |
| 05--1991 | 247 | 1,20 | 206 | 18,32 |
| 06--1991 | 285 | 1,21 | 235 | 14,01 |
| 07--1991 | 285 | 1,24 | 230 | -2,28 |
| 08--1991 | 290 | 1,30 | 224 | -2,63 |
| 09--1991 | 258 | 1,36 | 190 | -15,03 |
| 10--1991 | 247 | 1,40 | 176 | -7,57 |
| 11--1991 | 367 | 1,46 | 252 | 43,38 |
| 12--1991 | 422 | 1,52 | 277 | 10,04 |
| 01--1992 | 504 | 1,69 | 298 | 7,66 |
| 02--1992 | 384 | 1,78 | 216 | -27,72 |
| 03--1992 | 411 | 1,86 | 222 | 2,78 |
| 04--1992 | 373 | 1,90 | 196 | -11,33 |
| 05--1992 | 305 | 1,91 | 160 | -18,63 |
| 06--1992 | 428 | 1,91 | 224 | 39,90 |
| 07--1992 | 419 | 1,95 | 215 | -3,89 |
| 08--1992 | 396 | 2,04 | 194 | -9,80 |
| 09--1992 | 378 | 2,17 | 174 | -10,23 |
| 10--1992 | 333 | 2,29 | 145 | -16,66 |
| 11--1992 | 323 | 2,37 | 136 | -6,01 |
| 12--1992 | 344 | 2,46 | 140 | 2,74 |
| 01--1993 | 350 | 2,58 | 135 | -3,30 |
| 02--1993 | 454 | 2,72 | 167 | 23,31 |
| 03--1993 | 426 | 2,85 | 150 | -10,30 |
| 04--1993 | 642 | 2,92 | 220 | 46,80 |
| 05--1993 | 740 | 3,00 | 246 | 12,08 |
| 06--1993 | 993 | 3,08 | 323 | 31,03 |
| 07--1993 | 925 | 3,22 | 287 | -11,03 |
| 08--1993 | 1061 | 3,34 | 317 | 10,51 |
| 09--1993 | 1309 | 3,48 | 377 | 18,61 |
| 10--1993 | 1715 | 3,60 | 476 | 26,52 |
| 11--1993 | 1648 | 3,83 | 430 | -9,67 |
| 12--1993 | 1738 | 3,94 | 441 | 2,52 |
| 01--1994 | 1919 | 4,15 | 462 | 4,82 |
| 02--1994 | 1851 | 4,57 | 405 | -12,34 |
| 03--1994 | 1603 | 4,95 | 324 | -20,19 |
| 04--1994 | 1670 | 6,58 | 254 | -21,54 |
| 05--1994 | 2093 | 7,17 | 292 | 14,99 |

| | | | | |
|----------|-------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 1922 | 7,30 | 263 | -9,86 |
| 07--1994 | 1880 | 7,37 | 255 | -3,08 |
| 08--1994 | 2563 | 7,57 | 339 | 32,74 |
| 09--1994 | 2702 | 7,98 | 339 | 0,02 |
| 10--1994 | 2573 | 8,53 | 302 | -10,90 |
| 11--1994 | 2766 | 9,07 | 305 | 1,04 |
| 12--1994 | 2573 | 9,83 | 262 | -14,14 |
| 01--1995 | 2239 | 10,84 | 207 | -21,09 |
| 02--1995 | 2213 | 11,61 | 191 | -7,68 |
| 03--1995 | 2548 | 12,25 | 208 | 9,08 |
| 04--1995 | 3045 | 12,88 | 236 | 13,68 |
| 05--1995 | 3304 | 13,12 | 252 | 6,52 |
| 06--1995 | 3498 | 13,28 | 263 | 4,54 |
| 07--1995 | 3693 | 13,58 | 272 | 3,23 |
| 08--1995 | 3954 | 13,89 | 285 | 4,73 |
| 09--1995 | 4115 | 14,53 | 283 | -0,55 |
| 10--1995 | 4542 | 15,07 | 301 | 6,44 |
| 11--1995 | 2886 | 15,61 | 185 | -38,64 |
| 12--1995 | 2618 | 16,28 | 161 | -13,04 |
| 01--1996 | 3473 | 17,87 | 194 | 20,90 |
| 02--1996 | 3901 | 18,91 | 206 | 6,10 |
| 03--1996 | 5023 | 20,24 | 248 | 20,32 |
| 04--1996 | 4649 | 21,88 | 213 | -14,37 |
| 05--1996 | 6300 | 22,78 | 277 | 30,14 |
| 06--1996 | 7600 | 23,40 | 325 | 17,43 |
| 07--1996 | 6600 | 23,96 | 276 | -15,17 |
| 08--1996 | 7700 | 24,86 | 310 | 12,42 |
| 09--1996 | 9600 | 26,13 | 367 | 18,62 |
| 10--1996 | 9500 | 27,56 | 345 | -6,18 |
| 11--1996 | 9600 | 28,97 | 331 | -3,86 |
| 12--1996 | 11000 | 30,11 | 365 | 10,25 |

SABAH YAYINCILIK (SABAH) 90

AYLIK REEL

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 208 | 1,00 | 208 | X |
| 02--1991 | 208 | 1,05 | 198 | -5,00 |
| 03--1991 | 217 | 1,10 | 196 | -0,83 |
| 04--1991 | 192 | 1,16 | 165 | -16,06 |
| 05--1991 | 203 | 1,20 | 169 | 2,75 |
| 06--1991 | 175 | 1,21 | 144 | -14,79 |
| 07--1991 | 147 | 1,24 | 119 | -17,71 |
| 08--1991 | 152 | 1,30 | 117 | -1,48 |
| 09--1991 | 129 | 1,36 | 95 | -18,71 |
| 10--1991 | 124 | 1,40 | 88 | -7,08 |
| 11--1991 | 119 | 1,46 | 81 | -8,08 |
| 12--1991 | 113 | 1,52 | 74 | -8,81 |
| 01--1992 | 152 | 1,69 | 90 | 21,64 |
| 02--1992 | 135 | 1,78 | 76 | -15,54 |
| 03--1992 | 181 | 1,86 | 98 | 28,33 |
| 04--1992 | 267 | 1,90 | 141 | 44,12 |
| 05--1992 | 534 | 1,91 | 280 | 98,73 |
| 06--1992 | 601 | 1,91 | 314 | 12,18 |
| 07--1992 | 534 | 1,95 | 274 | -12,71 |
| 08--1992 | 553 | 2,04 | 271 | -1,21 |
| 09--1992 | 572 | 2,17 | 263 | -2,66 |
| 10--1992 | 553 | 2,29 | 241 | -8,40 |
| 11--1992 | 439 | 2,37 | 185 | -23,35 |
| 12--1992 | 439 | 2,46 | 178 | -3,51 |
| 01--1993 | 434 | 2,58 | 168 | -5,84 |
| 02--1993 | 477 | 2,72 | 176 | 4,46 |
| 03--1993 | 591 | 2,85 | 208 | 18,39 |
| 04--1993 | 485 | 2,92 | 166 | -20,04 |
| 05--1993 | 514 | 3,00 | 171 | 2,93 |
| 06--1993 | 528 | 3,08 | 172 | 0,39 |
| 07--1993 | 471 | 3,22 | 146 | -14,81 |
| 08--1993 | 773 | 3,34 | 231 | 58,17 |
| 09--1993 | 1266 | 3,48 | 364 | 57,45 |
| 10--1993 | 972 | 3,60 | 270 | -25,90 |
| 11--1993 | 1369 | 3,83 | 358 | 32,51 |
| 12--1993 | 1250 | 3,94 | 317 | -11,29 |
| 01--1994 | 1006 | 4,15 | 243 | -23,57 |
| 02--1994 | 671 | 4,57 | 147 | -39,43 |
| 03--1994 | 834 | 4,95 | 168 | 14,68 |
| 04--1994 | 484 | 6,58 | 74 | -56,30 |
| 05--1994 | 533 | 7,17 | 74 | 1,03 |

| | | | | |
|----------|------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 593 | 7,30 | 81 | 9,06 |
| 07--1994 | 652 | 7,37 | 88 | 9,03 |
| 08--1994 | 770 | 7,57 | 102 | 15,04 |
| 09--1994 | 830 | 7,98 | 104 | 2,17 |
| 10--1994 | 557 | 8,53 | 65 | -37,18 |
| 11--1994 | 664 | 9,07 | 73 | 11,99 |
| 12--1994 | 628 | 9,83 | 64 | -12,65 |
| 01--1995 | 486 | 10,84 | 45 | -29,84 |
| 02--1995 | 557 | 11,61 | 48 | 7,10 |
| 03--1995 | 883 | 12,25 | 72 | 50,18 |
| 04--1995 | 1540 | 12,88 | 120 | 65,90 |
| 05--1995 | 1069 | 13,12 | 82 | -31,83 |
| 06--1995 | 881 | 13,28 | 66 | -18,65 |
| 07--1995 | 830 | 13,58 | 61 | -7,90 |
| 08--1995 | 856 | 13,89 | 62 | 0,82 |
| 09--1995 | 1069 | 14,53 | 74 | 19,47 |
| 10--1995 | 1155 | 15,07 | 77 | 4,13 |
| 11--1995 | 864 | 15,61 | 55 | -27,74 |
| 12--1995 | 1027 | 16,28 | 63 | 13,86 |
| 01--1996 | 1091 | 17,87 | 61 | -3,16 |
| 02--1996 | 1262 | 18,91 | 67 | 9,26 |
| 03--1996 | 1675 | 20,24 | 83 | 24,06 |
| 04--1996 | 2025 | 21,88 | 93 | 11,86 |
| 05--1996 | 2025 | 22,78 | 89 | -3,97 |
| 06--1996 | 2275 | 23,40 | 97 | 9,37 |
| 07--1996 | 1825 | 23,96 | 76 | -21,64 |
| 08--1996 | 1575 | 24,86 | 63 | -16,84 |
| 09--1996 | 1400 | 26,13 | 54 | -15,43 |
| 10--1996 | 1375 | 27,56 | 50 | -6,88 |
| 11--1996 | 1450 | 28,97 | 50 | 0,33 |
| 12--1996 | 1400 | 30,11 | 46 | -7,10 |

ÖRNEK ŞİRKETLER İÇİN REEL HİSSE SENEDİ GETİRİLERİNİN HESAPLANMASI

AKBANK (AKBNK) 90

AYLIK REEL

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 1719 | 1 | 1719 | X |
| 02--1991 | 1613 | 1,05 | 1532 | -10,86 |
| 03--1991 | 1316 | 1,1 | 1192 | -22,21 |
| 04--1991 | 1592 | 1,16 | 1368 | 14,79 |
| 05--1991 | 1379 | 1,2 | 1152 | -15,78 |
| 06--1991 | 1231 | 1,21 | 1015 | -11,96 |
| 07--1991 | 1061 | 1,24 | 855 | -15,76 |
| 08--1991 | 849 | 1,3 | 653 | -23,57 |
| 09--1991 | 817 | 1,36 | 602 | -7,77 |
| 10--1991 | 828 | 1,4 | 589 | -2,2 |
| 11--1991 | 881 | 1,46 | 604 | 2,47 |
| 12--1991 | 828 | 1,52 | 543 | -10,02 |
| 01--1992 | 806 | 1,69 | 477 | -12,21 |
| 02--1992 | 711 | 1,78 | 399 | -16,25 |
| 03--1992 | 690 | 1,86 | 372 | -6,94 |
| 04--1992 | 679 | 1,9 | 358 | -3,71 |
| 05--1992 | 531 | 1,91 | 278 | -22,37 |
| 06--1992 | 584 | 1,91 | 305 | 9,69 |
| 07--1992 | 477 | 1,95 | 245 | -19,65 |
| 08--1992 | 456 | 2,04 | 223 | -8,86 |
| 09--1992 | 594 | 2,17 | 273 | 22,55 |
| 10--1992 | 562 | 2,29 | 245 | -10,31 |
| 11--1992 | 658 | 2,37 | 277 | 13,06 |
| 12--1992 | 446 | 2,46 | 181 | -34,64 |
| 01--1993 | 615 | 2,58 | 238 | 31,46 |
| 02--1993 | 743 | 2,72 | 273 | 14,75 |
| 03--1993 | 647 | 2,85 | 227 | -16,82 |
| 04--1993 | 1146 | 2,92 | 392 | 72,55 |
| 05--1993 | 976 | 3 | 325 | -17,19 |
| 06--1993 | 1443 | 3,08 | 469 | 44,39 |
| 07--1993 | 1188 | 3,22 | 369 | -21,37 |
| 08--1993 | 1316 | 3,34 | 394 | 6,73 |
| 09--1993 | 1570 | 3,48 | 452 | 14,72 |
| 10--1993 | 1698 | 3,6 | 472 | 4,38 |
| 11--1993 | 1825 | 3,83 | 477 | 1,1 |
| 12--1993 | 2122 | 3,94 | 539 | 13,01 |
| 01--1994 | 2250 | 4,15 | 542 | 0,66 |
| 02--1994 | 2175 | 4,57 | 476 | -12,13 |
| 03--1994 | 2387 | 4,95 | 482 | 1,17 |
| 04--1994 | 1804 | 6,58 | 274 | -43,12 |
| 05--1994 | 2059 | 7,17 | 287 | 4,71 |

| | | | | |
|----------|-------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 3130 | 7,3 | 429 | 49,25 |
| 07--1994 | 2759 | 7,37 | 374 | -12,64 |
| 08--1994 | 2547 | 7,57 | 336 | -10,14 |
| 09--1994 | 2334 | 7,98 | 293 | -13,03 |
| 10--1994 | 2175 | 8,53 | 255 | -12,82 |
| 11--1994 | 2441 | 9,07 | 269 | 5,45 |
| 12--1994 | 2228 | 9,83 | 227 | -15,73 |
| 01--1995 | 1974 | 10,84 | 182 | -19,67 |
| 02--1995 | 2016 | 11,61 | 174 | -4,6 |
| 03--1995 | 2494 | 12,25 | 204 | 17,2 |
| 04--1995 | 2441 | 12,88 | 190 | -6,9 |
| 05--1995 | 2547 | 13,12 | 194 | 2,43 |
| 06--1995 | 3508 | 13,28 | 264 | 36,01 |
| 07--1995 | 4054 | 13,58 | 298 | 13,01 |
| 08--1995 | 3820 | 13,89 | 275 | -7,85 |
| 09--1995 | 3976 | 14,53 | 274 | -0,52 |
| 10--1995 | 4210 | 15,07 | 279 | 2,09 |
| 11--1995 | 4132 | 15,61 | 265 | -5,2 |
| 12--1995 | 3586 | 16,28 | 220 | -16,83 |
| 01--1996 | 5223 | 17,87 | 292 | 32,75 |
| 02--1996 | 5847 | 18,91 | 309 | 5,76 |
| 03--1996 | 2276 | 20,24 | 112 | -63,62 |
| 04--1996 | 3117 | 21,88 | 142 | 26,69 |
| 05--1996 | 3152 | 22,78 | 138 | -2,89 |
| 06--1996 | 3467 | 23,4 | 148 | 7,07 |
| 07--1996 | 7800 | 23,96 | 326 | 119,79 |
| 08--1996 | 8700 | 24,86 | 350 | 7,48 |
| 09--1996 | 9400 | 26,13 | 360 | 2,8 |
| 10--1996 | 11750 | 27,56 | 426 | 18,51 |
| 11--1996 | 11500 | 28,97 | 397 | -6,89 |
| 12--1996 | 14750 | 30,11 | 490 | 23,41 |

T.DİŞBANK (DISBA) 90

AYLIK REEL

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 182 | 1 | 182 | X |
| 02--1991 | 214 | 1,05 | 203 | 11,76 |
| 03--1991 | 115 | 1,1 | 104 | -48,92 |
| 04--1991 | 96 | 1,16 | 82 | -20,92 |
| 05--1991 | 90 | 1,2 | 75 | -8,65 |
| 06--1991 | 82 | 1,21 | 68 | -9,73 |
| 07--1991 | 88 | 1,24 | 71 | 4,46 |
| 08--1991 | 88 | 1,3 | 68 | -4,47 |
| 09--1991 | 77 | 1,36 | 56 | -16,54 |
| 10--1991 | 74 | 1,4 | 52 | -7,03 |
| 11--1991 | 91 | 1,46 | 62 | 18,52 |
| 12--1991 | 105 | 1,52 | 69 | 10,71 |
| 01--1992 | 128 | 1,69 | 75 | 9,59 |
| 02--1992 | 105 | 1,78 | 59 | -21,89 |
| 03--1992 | 102 | 1,86 | 55 | -6,74 |
| 04--1992 | 91 | 1,9 | 48 | -12,68 |
| 05--1992 | 77 | 1,91 | 40 | -16,53 |
| 06--1992 | 75 | 1,91 | 39 | -2,66 |
| 07--1992 | 71 | 1,95 | 36 | -6,59 |
| 08--1992 | 73 | 2,04 | 36 | -2,17 |
| 09--1992 | 84 | 2,17 | 39 | 8,21 |
| 10--1992 | 109 | 2,29 | 48 | 23,6 |
| 11--1992 | 106 | 2,37 | 45 | -6,58 |
| 12--1992 | 109 | 2,46 | 44 | -0,19 |
| 01--1993 | 126 | 2,58 | 49 | 9,47 |
| 02--1993 | 197 | 2,72 | 72 | 48,82 |
| 03--1993 | 123 | 2,85 | 43 | -40,2 |
| 04--1993 | 218 | 2,92 | 75 | 72,43 |
| 05--1993 | 299 | 3 | 99 | 33,14 |
| 06--1993 | 275 | 3,08 | 89 | -10,1 |
| 07--1993 | 507 | 3,22 | 157 | 76,05 |
| 08--1993 | 616 | 3,34 | 184 | 17,17 |
| 09--1993 | 889 | 3,48 | 256 | 38,7 |
| 10--1993 | 858 | 3,6 | 238 | -6,84 |
| 11--1993 | 1170 | 3,83 | 305 | 28,24 |
| 12--1993 | 1232 | 3,94 | 313 | 2,37 |
| 01--1994 | 1294 | 4,15 | 312 | -0,23 |
| 02--1994 | 515 | 4,57 | 113 | -63,87 |
| 03--1994 | 343 | 4,95 | 69 | -38,55 |
| 04--1994 | 300 | 6,58 | 46 | -34,13 |
| 05--1994 | 327 | 7,17 | 46 | 0,1 |

| | | | | |
|----------|------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 417 | 7,3 | 57 | 25,03 |
| 07--1994 | 515 | 7,37 | 70 | 22,28 |
| 08--1994 | 624 | 7,57 | 82 | 17,99 |
| 09--1994 | 843 | 7,98 | 106 | 28,21 |
| 10--1994 | 801 | 8,53 | 94 | -11,12 |
| 11--1994 | 501 | 9,07 | 55 | -41,26 |
| 12--1994 | 474 | 9,83 | 48 | -12,56 |
| 01--1995 | 659 | 10,84 | 61 | 25,97 |
| 02--1995 | 733 | 11,61 | 63 | 3,9 |
| 03--1995 | 1350 | 12,25 | 110 | 74,61 |
| 04--1995 | 1334 | 12,88 | 104 | -6,03 |
| 05--1995 | 1449 | 13,12 | 110 | 6,65 |
| 06--1995 | 1581 | 13,28 | 119 | 7,71 |
| 07--1995 | 1204 | 13,58 | 89 | -25,49 |
| 08--1995 | 1037 | 13,89 | 75 | -15,81 |
| 09--1995 | 1200 | 14,53 | 83 | 10,63 |
| 10--1995 | 1175 | 15,07 | 78 | -5,59 |
| 11--1995 | 925 | 15,61 | 59 | -23,97 |
| 12--1995 | 913 | 16,28 | 56 | -5,46 |
| 01--1996 | 1100 | 17,87 | 62 | 9,87 |
| 02--1996 | 1700 | 18,91 | 90 | 46,01 |
| 03--1996 | 1725 | 20,24 | 85 | -5,19 |
| 04--1996 | 1600 | 21,88 | 73 | -14,18 |
| 05--1996 | 1425 | 22,78 | 63 | -14,47 |
| 06--1996 | 1575 | 23,4 | 67 | 7,59 |
| 07--1996 | 1400 | 23,96 | 58 | -13,17 |
| 08--1996 | 1350 | 24,86 | 54 | -7,08 |
| 09--1996 | 1600 | 26,13 | 61 | 12,76 |
| 10--1996 | 1775 | 27,56 | 64 | 5,18 |
| 11--1996 | 1975 | 28,97 | 68 | 5,86 |
| 12--1996 | 2275 | 30,11 | 76 | 10,83 |

T.İŞ BANK (ISCTR) 86

AYLIK REEL

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 757 | 1 | 757 | X |
| 02--1991 | 1180 | 1,05 | 1121 | 48,02 |
| 03--1991 | 916 | 1,1 | 829 | -25,99 |
| 04--1991 | 702 | 1,16 | 603 | -27,3 |
| 05--1991 | 468 | 1,2 | 391 | -35,21 |
| 06--1991 | 266 | 1,21 | 219 | -43,84 |
| 07--1991 | 180 | 1,24 | 145 | -33,98 |
| 08--1991 | 242 | 1,3 | 186 | 28,63 |
| 09--1991 | 209 | 1,36 | 154 | -17,4 |
| 10--1991 | 217 | 1,4 | 155 | 0,4 |
| 11--1991 | 301 | 1,46 | 206 | 33,34 |
| 12--1991 | 317 | 1,52 | 208 | 1,07 |
| 01--1992 | 309 | 1,69 | 183 | -12,27 |
| 02--1992 | 225 | 1,78 | 127 | -30,68 |
| 03--1992 | 259 | 1,86 | 139 | 10,11 |
| 04--1992 | 216 | 1,9 | 114 | -18,28 |
| 05--1992 | 185 | 1,91 | 97 | -15,18 |
| 06--1992 | 190 | 1,91 | 99 | 2,57 |
| 07--1992 | 185 | 1,95 | 95 | -4,53 |
| 08--1992 | 164 | 2,04 | 80 | -15,52 |
| 09--1992 | 222 | 2,17 | 102 | 27,49 |
| 10--1992 | 200 | 2,29 | 87 | -14,26 |
| 11--1992 | 206 | 2,37 | 87 | -0,81 |
| 12--1992 | 211 | 2,46 | 86 | -1,04 |
| 01--1993 | 227 | 2,58 | 88 | 2,33 |
| 02--1993 | 290 | 2,72 | 107 | 21,62 |
| 03--1993 | 274 | 2,85 | 96 | -9,79 |
| 04--1993 | 466 | 2,92 | 159 | 65,49 |
| 05--1993 | 446 | 3 | 148 | -6,95 |
| 06--1993 | 1091 | 3,08 | 355 | 139,08 |
| 07--1993 | 1011 | 3,22 | 314 | -11,51 |
| 08--1993 | 2447 | 3,34 | 732 | 133,4 |
| 09--1993 | 2793 | 3,48 | 803 | 9,7 |
| 10--1993 | 2474 | 3,6 | 687 | -14,48 |
| 11--1993 | 3259 | 3,83 | 851 | 23,87 |
| 12--1993 | 3126 | 3,94 | 793 | -6,78 |
| 01--1994 | 2607 | 4,15 | 628 | -20,8 |
| 02--1994 | 1250 | 4,57 | 274 | -56,42 |
| 03--1994 | 998 | 4,95 | 201 | -26,44 |
| 04--1994 | 1126 | 6,58 | 171 | -15,07 |
| 05--1994 | 948 | 7,17 | 132 | -22,73 |

| | | | | |
|----------|-------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 1392 | 7,3 | 191 | 44,16 |
| 07--1994 | 1629 | 7,37 | 221 | 15,99 |
| 08--1994 | 1748 | 7,57 | 231 | 4,42 |
| 09--1994 | 2577 | 7,98 | 323 | 39,9 |
| 10--1994 | 1955 | 8,53 | 229 | -29,02 |
| 11--1994 | 2251 | 9,07 | 248 | 8,23 |
| 12--1994 | 2103 | 9,83 | 214 | -13,77 |
| 01--1995 | 2044 | 10,84 | 189 | -11,86 |
| 02--1995 | 2607 | 11,61 | 225 | 19,11 |
| 03--1995 | 3850 | 12,25 | 314 | 39,98 |
| 04--1995 | 2456 | 12,88 | 191 | -39,33 |
| 05--1995 | 2486 | 13,12 | 190 | -0,62 |
| 06--1995 | 2062 | 13,28 | 155 | -18,13 |
| 07--1995 | 2001 | 13,58 | 147 | -5,07 |
| 08--1995 | 5419 | 13,89 | 390 | 164,78 |
| 09--1995 | 5038 | 14,53 | 347 | -11,13 |
| 10--1995 | 5799 | 15,07 | 385 | 10,97 |
| 11--1995 | 4278 | 15,61 | 274 | -28,75 |
| 12--1995 | 5038 | 16,28 | 309 | 12,87 |
| 01--1996 | 5704 | 17,87 | 319 | 3,18 |
| 02--1996 | 7320 | 18,91 | 387 | 21,25 |
| 03--1996 | 7510 | 20,24 | 371 | -4,14 |
| 04--1996 | 7600 | 21,88 | 347 | -6,36 |
| 05--1996 | 6600 | 22,78 | 290 | -16,6 |
| 06--1996 | 7600 | 23,4 | 325 | 12,1 |
| 07--1996 | 6600 | 23,96 | 276 | -15,17 |
| 08--1996 | 9600 | 24,86 | 386 | 40,16 |
| 09--1996 | 10750 | 26,13 | 411 | 6,54 |
| 10--1996 | 13750 | 27,56 | 499 | 21,27 |
| 11--1996 | 18500 | 28,97 | 639 | 28 |
| 12--1996 | 16750 | 30,11 | 556 | -12,88 |

TEKSTİL BANK (TEKST) 90

AYLIK REEL

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 256 | 1 | 256 | X |
| 02--1991 | 269 | 1,05 | 255 | -0,25 |
| 03--1991 | 269 | 1,1 | 243 | -4,65 |
| 04--1991 | 312 | 1,16 | 268 | 10,17 |
| 05--1991 | 282 | 1,2 | 235 | -12,27 |
| 06--1991 | 282 | 1,21 | 232 | -1,33 |
| 07--1991 | 282 | 1,24 | 227 | -2,28 |
| 08--1991 | 282 | 1,3 | 217 | -4,47 |
| 09--1991 | 282 | 1,36 | 208 | -4,18 |
| 10--1991 | 282 | 1,4 | 201 | -3,46 |
| 11--1991 | 234 | 1,46 | 160 | -20 |
| 12--1991 | 260 | 1,52 | 171 | 6,39 |
| 01--1992 | 303 | 1,69 | 179 | 5,12 |
| 02--1992 | 277 | 1,78 | 156 | -13,15 |
| 03--1992 | 299 | 1,86 | 161 | 3,32 |
| 04--1992 | 299 | 1,9 | 157 | -2,2 |
| 05--1992 | 196 | 1,91 | 103 | -34,79 |
| 06--1992 | 182 | 1,91 | 95 | -7,41 |
| 07--1992 | 212 | 1,95 | 109 | 14,57 |
| 08--1992 | 201 | 2,04 | 98 | -9,92 |
| 09--1992 | 248 | 2,17 | 114 | 16,24 |
| 10--1992 | 136 | 2,29 | 59 | -48,11 |
| 11--1992 | 103 | 2,37 | 43 | -26,51 |
| 12--1992 | 113 | 2,46 | 46 | 5,74 |
| 01--1993 | 124 | 2,58 | 48 | 4,71 |
| 02--1993 | 139 | 2,72 | 51 | 5,89 |
| 03--1993 | 164 | 2,85 | 58 | 12,98 |
| 04--1993 | 275 | 2,92 | 94 | 63,67 |
| 05--1993 | 338 | 3 | 112 | 19,29 |
| 06--1993 | 335 | 3,08 | 109 | -3,01 |
| 07--1993 | 343 | 3,22 | 106 | -2,49 |
| 08--1993 | 375 | 3,34 | 112 | 5,44 |
| 09--1993 | 507 | 3,48 | 146 | 29,99 |
| 10--1993 | 711 | 3,6 | 198 | 35,48 |
| 11--1993 | 851 | 3,83 | 222 | 12,59 |
| 12--1993 | 1012 | 3,94 | 257 | 15,49 |
| 01--1994 | 1182 | 4,15 | 285 | 10,94 |
| 02--1994 | 441 | 4,57 | 97 | -66,11 |
| 03--1994 | 285 | 4,95 | 57 | -40,49 |
| 04--1994 | 181 | 6,58 | 27 | -52,17 |
| 05--1994 | 284 | 7,17 | 40 | 44,37 |

| | | | | |
|----------|------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 224 | 7,3 | 31 | -22,7 |
| 07--1994 | 339 | 7,37 | 46 | 49,91 |
| 08--1994 | 553 | 7,57 | 73 | 58,93 |
| 09--1994 | 553 | 7,98 | 69 | -5,12 |
| 10--1994 | 567 | 8,53 | 66 | -4,1 |
| 11--1994 | 997 | 9,07 | 110 | 65,23 |
| 12--1994 | 1258 | 9,83 | 128 | 16,51 |
| 01--1995 | 1031 | 10,84 | 95 | -25,66 |
| 02--1995 | 856 | 11,61 | 74 | -22,48 |
| 03--1995 | 1258 | 12,25 | 103 | 39,28 |
| 04--1995 | 2013 | 12,88 | 156 | 52,2 |
| 05--1995 | 1919 | 13,12 | 146 | -6,43 |
| 06--1995 | 1919 | 13,28 | 144 | -1,27 |
| 07--1995 | 2076 | 13,58 | 153 | 5,81 |
| 08--1995 | 1636 | 13,89 | 118 | -22,95 |
| 09--1995 | 1494 | 14,53 | 103 | -12,69 |
| 10--1995 | 1510 | 15,07 | 100 | -2,57 |
| 11--1995 | 1290 | 15,61 | 83 | -17,5 |
| 12--1995 | 1242 | 16,28 | 76 | -7,67 |
| 01--1996 | 1321 | 17,87 | 74 | -3,09 |
| 02--1996 | 1883 | 18,91 | 100 | 34,69 |
| 03--1996 | 2085 | 20,24 | 103 | 3,45 |
| 04--1996 | 1525 | 21,88 | 70 | -32,35 |
| 05--1996 | 1121 | 22,78 | 49 | -29,42 |
| 06--1996 | 1350 | 23,4 | 58 | 17,28 |
| 07--1996 | 1225 | 23,96 | 51 | -11,36 |
| 08--1996 | 1475 | 24,86 | 59 | 16,02 |
| 09--1996 | 1650 | 26,13 | 63 | 6,43 |
| 10--1996 | 2000 | 27,56 | 73 | 14,92 |
| 11--1996 | 2550 | 28,97 | 88 | 21,3 |
| 12--1996 | 3000 | 30,11 | 100 | 13,2 |

T.S.K.B (TSKB) 86

AYLIK REEL

| AY/YIL | DÜZ. NOM. FİYAT | DİE TEFE ENDEKSİ | DÜZ. REEL FİYAT | GETİRİ (%) |
|----------|-----------------|------------------|-----------------|------------|
| 01--1991 | 184 | 1 | 184 | X |
| 02--1991 | 229 | 1,05 | 218 | 18,41 |
| 03--1991 | 173 | 1,1 | 157 | -27,97 |
| 04--1991 | 127 | 1,16 | 109 | -30,71 |
| 05--1991 | 118 | 1,2 | 99 | -9,16 |
| 06--1991 | 127 | 1,21 | 104 | 5,55 |
| 07--1991 | 107 | 1,24 | 86 | -17,15 |
| 08--1991 | 91 | 1,3 | 70 | -19,16 |
| 09--1991 | 88 | 1,36 | 65 | -7,08 |
| 10--1991 | 136 | 1,4 | 97 | 49,2 |
| 11--1991 | 128 | 1,46 | 88 | -9,36 |
| 12--1991 | 136 | 1,52 | 89 | 1,73 |
| 01--1992 | 140 | 1,69 | 83 | -7,25 |
| 02--1992 | 108 | 1,78 | 61 | -26,72 |
| 03--1992 | 117 | 1,86 | 63 | 3,45 |
| 04--1992 | 111 | 1,9 | 59 | -6,65 |
| 05--1992 | 95 | 1,91 | 50 | -14,83 |
| 06--1992 | 103 | 1,91 | 54 | 8,03 |
| 07--1992 | 90 | 1,95 | 46 | -14,39 |
| 08--1992 | 90 | 2,04 | 44 | -4,62 |
| 09--1992 | 103 | 2,17 | 48 | 7,94 |
| 10--1992 | 106 | 2,29 | 46 | -2,81 |
| 11--1992 | 111 | 2,37 | 47 | 1,48 |
| 12--1992 | 117 | 2,46 | 47 | 1,12 |
| 01--1993 | 139 | 2,58 | 54 | 13,75 |
| 02--1993 | 148 | 2,72 | 55 | 1,15 |
| 03--1993 | 154 | 2,85 | 54 | -0,73 |
| 04--1993 | 163 | 2,92 | 56 | 3,08 |
| 05--1993 | 217 | 3 | 72 | 29,62 |
| 06--1993 | 340 | 3,08 | 111 | 53,02 |
| 07--1993 | 362 | 3,22 | 112 | 1,55 |
| 08--1993 | 563 | 3,34 | 169 | 49,96 |
| 09--1993 | 742 | 3,48 | 213 | 26,56 |
| 10--1993 | 826 | 3,6 | 229 | 7,55 |
| 11--1993 | 1051 | 3,83 | 275 | 19,69 |
| 12--1993 | 1277 | 3,94 | 324 | 18,02 |
| 01--1994 | 1502 | 4,15 | 362 | 11,71 |
| 02--1994 | 939 | 4,57 | 206 | -43,21 |
| 03--1994 | 668 | 4,95 | 135 | -34,45 |
| 04--1994 | 605 | 6,58 | 92 | -31,78 |
| 05--1994 | 615 | 7,17 | 86 | -6,66 |

| | | | | |
|----------|------|-------|-----|--------|
| 06--1994 | 605 | 7,3 | 83 | -3,51 |
| 07--1994 | 949 | 7,37 | 129 | 55,44 |
| 08--1994 | 1183 | 7,57 | 156 | 21,33 |
| 09--1994 | 1128 | 7,98 | 141 | -9,54 |
| 10--1994 | 935 | 8,53 | 110 | -22,41 |
| 11--1994 | 1169 | 9,07 | 129 | 17,49 |
| 12--1994 | 1141 | 9,83 | 116 | -9,87 |
| 01--1995 | 1018 | 10,84 | 94 | -19,14 |
| 02--1995 | 1073 | 11,61 | 92 | -1,56 |
| 03--1995 | 1041 | 12,25 | 85 | -8,03 |
| 04--1995 | 1278 | 12,88 | 99 | 16,75 |
| 05--1995 | 1199 | 13,12 | 91 | -7,89 |
| 06--1995 | 1958 | 13,28 | 147 | 61,29 |
| 07--1995 | 1780 | 13,58 | 131 | -11,1 |
| 08--1995 | 1602 | 13,89 | 115 | -11,98 |
| 09--1995 | 1780 | 14,53 | 122 | 6,2 |
| 10--1995 | 1958 | 15,07 | 130 | 6,06 |
| 11--1995 | 1632 | 15,61 | 105 | -19,51 |
| 12--1995 | 1780 | 16,28 | 109 | 4,54 |
| 01--1996 | 1662 | 17,87 | 93 | -14,94 |
| 02--1996 | 2255 | 18,91 | 119 | 28,22 |
| 03--1996 | 2577 | 20,24 | 127 | 6,79 |
| 04--1996 | 1933 | 21,88 | 88 | -30,61 |
| 05--1996 | 2255 | 22,78 | 99 | 12,01 |
| 06--1996 | 2400 | 23,4 | 103 | 3,63 |
| 07--1996 | 1950 | 23,96 | 81 | -20,63 |
| 08--1996 | 1975 | 24,86 | 79 | -2,41 |
| 09--1996 | 1950 | 26,13 | 75 | -6,06 |
| 10--1996 | 2750 | 27,56 | 100 | 33,71 |
| 11--1996 | 2550 | 28,97 | 88 | -11,78 |
| 12--1996 | 2450 | 30,11 | 81 | -7,56 |

TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURU RİSKİNİN ÖLÇÜLMESİ (OCAK 1991 - ARALIK 1996)**AY-YIL TERK (1980=100)****DÖVİZ KURU DEĞİŞİMİ**

| | | |
|----------|------|--------|
| 01--1991 | 79,9 | X |
| 02--1991 | 79,5 | -0,5 |
| 03--1991 | 77 | -3,14 |
| 04--1991 | 76,1 | -1,17 |
| 05--1991 | 74,3 | -2,37 |
| 06--1991 | 74,3 | 0 |
| 07--1991 | 74,3 | 0 |
| 08--1991 | 74,3 | 0 |
| 09--1991 | 74,2 | -0,13 |
| 10--1991 | 73,8 | -0,54 |
| 11--1991 | 73 | -1,08 |
| 12--1991 | 73,5 | 0,68 |
| 01--1992 | 77,7 | 5,71 |
| 02--1992 | 78,1 | 0,51 |
| 03--1992 | 76,6 | -1,92 |
| 04--1992 | 73,7 | -3,79 |
| 05--1992 | 71,3 | -3,26 |
| 06--1992 | 69,8 | -2,1 |
| 07--1992 | 68,4 | -2,01 |
| 08--1992 | 69,5 | 1,61 |
| 09--1992 | 71,1 | 2,3 |
| 10--1992 | 73 | 2,67 |
| 11--1992 | 73,2 | 0,27 |
| 12--1992 | 73,7 | 0,68 |
| 01--1993 | 75 | 1,76 |
| 02--1993 | 75,7 | 0,93 |
| 03--1993 | 75,9 | 0,26 |
| 04--1993 | 75,3 | -0,79 |
| 05--1993 | 74,8 | -0,66 |
| 06--1993 | 74,2 | -0,8 |
| 07--1993 | 75,1 | 1,21 |
| 08--1993 | 74,6 | -0,67 |
| 09--1993 | 74,7 | 0,13 |
| 10--1993 | 73,6 | -1,47 |
| 11--1993 | 74,4 | 1,09 |
| 12--1993 | 73,5 | -1,21 |
| 01--1994 | 72 | -2,01 |
| 02--1994 | 66,8 | -7,19 |
| 03--1994 | 61,4 | -8,16 |
| 04--1994 | 50,7 | -17,47 |
| 05--1994 | 52,1 | 2,92 |

| | | |
|----------|------|-------|
| 06--1994 | 57 | 9,4 |
| 07--1994 | 57,9 | 1,46 |
| 08--1994 | 57,7 | -0,32 |
| 09--1994 | 57 | -1,12 |
| 10--1994 | 58,8 | 3,08 |
| 11--1994 | 60,4 | 2,67 |
| 12--1994 | 64,1 | 6,13 |
| 01--1995 | 63,1 | -1,44 |
| 02--1995 | 64,7 | 2,49 |
| 03--1995 | 64,2 | -0,86 |
| 04--1995 | 64,8 | 1,01 |
| 05--1995 | 65,2 | 0,57 |
| 06--1995 | 65,9 | 1,13 |
| 07--1995 | 65,9 | 0 |
| 08--1995 | 66,6 | 0,98 |
| 09--1995 | 68,7 | 3,19 |
| 10--1995 | 67,6 | -1,62 |
| 11--1995 | 66,8 | -1,09 |
| 12--1995 | 64,7 | -3,18 |
| 01--1996 | 66,5 | 2,71 |
| 02--1996 | 66,4 | -0,14 |
| 03--1996 | 66,8 | 0,56 |
| 04--1996 | 68 | 1,8 |
| 05--1996 | 67 | -1,36 |
| 06--1996 | 66,7 | -0,55 |
| 07--1996 | 65,4 | -1,94 |
| 08--1996 | 65,6 | 0,42 |
| 09--1996 | 66,8 | 1,83 |
| 10--1996 | 67,5 | 0,97 |
| 11--1996 | 67,2 | -0,41 |
| 12--1996 | 66,8 | -0,55 |

TERK: Tartu Efektif Reel Kur

**İMKB'DE PİYASA/BORSA GETİRİSİNİN İMKB-100 ENDEKSİNE GÖRE
HESAPLANMASI**

| AY--YI | İMKB--100 | DİE/TEFE REEL | İMKB--100 | AYLIK REEL PAZAR GETİRİSİ (%) |
|--------|-----------|---------------|-----------|-------------------------------|
| 1--91 | 4.213 | 1 | 4213 | X |
| 2--91 | 5.103 | 1,05 | 4860 | 15,33 |
| 3--91 | 4.520 | 1,1 | 4109 | -15,44 |
| 4--91 | 3.554 | 1,16 | 3064 | -25,43 |
| 5--91 | 3.626 | 1,2 | 3022 | -1,37 |
| 6--91 | 3.587 | 1,21 | 2965 | -1,89 |
| 7--91 | 3.041 | 1,24 | 2453 | -17,27 |
| 8--91 | 3.301 | 1,3 | 2539 | 3,53 |
| 9--91 | 2.938 | 1,36 | 2160 | -14,94 |
| 10--91 | 2.747 | 1,4 | 1962 | -9,17 |
| 11--91 | 4.058 | 1,46 | 2780 | 41,68 |
| 12--91 | 4.369 | 1,52 | 2874 | 3,41 |
| 1--92 | 4.926 | 1,69 | 2915 | 1,41 |
| 2--92 | 3.664 | 1,78 | 2059 | -29,38 |
| 3--92 | 4.077 | 1,86 | 2192 | 6,47 |
| 4--92 | 3.686 | 1,9 | 1940 | -11,48 |
| 5--92 | 3.297 | 1,91 | 1726 | -11,02 |
| 6--92 | 4.407 | 1,91 | 2307 | 33,66 |
| 7--92 | 4.264 | 1,95 | 2187 | -5,23 |
| 8--92 | 4.158 | 2,04 | 2038 | -6,79 |
| 9--92 | 3.976 | 2,17 | 1832 | -10,09 |
| 10--92 | 3.643 | 2,29 | 1591 | -13,19 |
| 11--92 | 3.786 | 2,37 | 1598 | 0,43 |
| 12--92 | 4.004 | 2,46 | 1628 | 1,89 |
| 1--93 | 4.383 | 2,58 | 1699 | 4,37 |
| 2--93 | 5.924 | 2,72 | 2178 | 28,19 |
| 3--93 | 5.864 | 2,85 | 2058 | -5,52 |
| 4--93 | 7.808 | 2,92 | 2674 | 29,95 |
| 5--93 | 8.376 | 3 | 2792 | 4,42 |
| 6--93 | 10.779 | 3,08 | 3500 | 25,35 |
| 7--93 | 10.078 | 3,22 | 3130 | -10,57 |
| 8--93 | 12.357 | 3,34 | 3700 | 18,21 |
| 9--93 | 15.080 | 3,48 | 4333 | 17,13 |
| 10--93 | 14.501 | 3,6 | 4028 | -7,05 |
| 11--93 | 18.977 | 3,83 | 4955 | 23,01 |
| 12--93 | 20.683 | 3,94 | 5249 | 5,95 |
| 1--94 | 20.105 | 4,15 | 4845 | -7,71 |
| 2--94 | 15.004 | 4,57 | 3283 | -32,23 |
| 3--94 | 14.087 | 4,95 | 2846 | -13,32 |

| | | | | |
|--------|----------|-------|------|--------|
| 4--94 | 15.097 | 6,58 | 2294 | -19,38 |
| 5--94 | 14.737 | 7,17 | 2055 | -10,41 |
| 6--94 | 19766,44 | 7,3 | 2708 | 31,74 |
| 7--94 | 21752,22 | 7,37 | 2951 | 9 |
| 8--94 | 25282,44 | 7,57 | 3340 | 13,16 |
| 9--94 | 26825,54 | 7,98 | 3362 | 0,65 |
| 10--94 | 24889,5 | 8,53 | 2918 | -13,2 |
| 11--94 | 28.181 | 9,07 | 3107 | 6,48 |
| 12--94 | 27.257 | 9,83 | 2773 | -10,76 |
| 1--95 | 25.229 | 10,84 | 2327 | -16,07 |
| 2--95 | 29.123 | 11,61 | 2508 | 7,78 |
| 3--95 | 39.837 | 12,25 | 3252 | 29,64 |
| 4--95 | 46615,2 | 12,88 | 3619 | 11,29 |
| 5--95 | 47370,92 | 13,12 | 3611 | -0,24 |
| 6--95 | 48233,01 | 13,28 | 3632 | 0,59 |
| 7--95 | 51943,75 | 13,58 | 3825 | 5,31 |
| 8--95 | 45139,57 | 13,89 | 3250 | -15,04 |
| 9--95 | 41707,62 | 14,53 | 2870 | -11,67 |
| 10--95 | 46324,64 | 15,07 | 3074 | 7,09 |
| 11--95 | 39113,64 | 15,61 | 2506 | -18,49 |
| 12--95 | 40024,57 | 16,28 | 2459 | -1,88 |
| 1--96 | 49489,5 | 17,87 | 2769 | 12,65 |
| 2--96 | 60546,52 | 18,91 | 3202 | 15,61 |
| 3--96 | 67045,19 | 20,24 | 3313 | 3,46 |
| 4--96 | 64722,75 | 21,88 | 2958 | -10,7 |
| 5--96 | 61150,41 | 22,78 | 2684 | -9,25 |
| 6--96 | 70489,23 | 23,4 | 3012 | 12,22 |
| 7--96 | 63365,64 | 23,96 | 2645 | -12,21 |
| 8--96 | 64533,37 | 24,86 | 2596 | -1,84 |
| 9--96 | 72452,91 | 26,13 | 2773 | 6,82 |
| 10--96 | 82006,11 | 27,56 | 2976 | 7,31 |
| 11--96 | 91758,91 | 28,97 | 3167 | 6,45 |
| 12--96 | 97588,81 | 30,11 | 3241 | 2,33 |

İMKB-100: İMKB-100 Bileşik Endeksi kapanış fiyatıdır.

REEL İMKB-100: Reelleştirilmiş İMKB-100 Bileşik Endeksi kapanış fiyatıdır.

EK 6

Autocorrelations: RPGET

| Lag | Auto-Corr. | Stand. Err. | -1 -.75 -.5 -.25 0 .25 .5 .75 1 | | | | | | | Box-Ljung | Prob. |
|-----|------------|-------------|---|--|------|----|-----|--|--|-----------|-------|
| 1 | .058 | .116 | | | | | * | | | .245 | .621 |
| 2 | .014 | .115 | | | | | * | | | .259 | .878 |
| 3 | -.029 | .115 | | | | | * | | | .325 | .955 |
| 4 | -.184 | .114 | | | **** | | | | | 2.933 | .569 |
| 5 | -.138 | .113 | | | *** | | | | | 4.436 | .488 |
| 6 | -.134 | .112 | | | *** | | | | | 5.857 | .439 |
| 7 | .157 | .111 | | | | | *** | | | 7.855 | .346 |
| 8 | .005 | .110 | | | | | * | | | 7.857 | .448 |
| 9 | .054 | .109 | | | | | * | | | 8.101 | .524 |
| 10 | .106 | .108 | | | | | ** | | | 9.065 | .526 |
| 11 | -.063 | .108 | | | * | | | | | 9.409 | .584 |
| 12 | -.135 | .107 | | | **** | | | | | 11.011 | .528 |
| 13 | -.186 | .106 | | | **** | | | | | 14.113 | .366 |
| 14 | -.159 | .105 | | | *** | | | | | 16.403 | .289 |
| 15 | .065 | .104 | | | | | * | | | 16.790 | .332 |
| 16 | .018 | .103 | | | | | * | | | 16.821 | .397 |
| 17 | .161 | .102 | | | | | *** | | | 19.307 | .311 |
| 18 | .155 | .101 | | | | | *** | | | 21.650 | .248 |
| 19 | .130 | .100 | | | | | *** | | | 23.325 | .223 |
| 20 | -.122 | .099 | | | | ** | | | | 24.849 | .207 |
| 21 | -.066 | .098 | | | | * | | | | 25.297 | .235 |
| 22 | -.072 | .097 | | | | * | | | | 25.850 | .258 |
| 23 | -.151 | .096 | | | *** | | | | | 28.322 | .204 |
| 24 | .127 | .095 | | | | | *** | | | 30.108 | .181 |

Plot Symbols: Autocorrelations * Two Standard Error Limits .

Total cases: 71 Computable first lags: 70

Autocorrelations: DKD

| Lag | Auto-Corr. | Stand. Err. | -1 -.75 -.5 -.25 0 .25 .5 .75 1 | | | | | | | Box-Ljung | Prob. |
|-----|------------|-------------|---|--|--|-------|-------|--------|-------|-----------|-------|
| 1 | .344 | .116 | | | | | ***** | ** | 8.750 | .003 | |
| 2 | -.003 | .115 | | | | | * | 8.750 | .013 | | |
| 3 | -.198 | .115 | | | | ***** | | 11.740 | .008 | | |
| 4 | -.066 | .114 | | | | * | | 12.075 | .017 | | |
| 5 | .002 | .113 | | | | * | | 12.076 | .034 | | |
| 6 | .027 | .112 | | | | * | | 12.133 | .059 | | |
| 7 | -.041 | .111 | | | | * | | 12.267 | .092 | | |
| 8 | -.186 | .110 | | | | ***** | | 15.119 | .057 | | |
| 9 | -.057 | .109 | | | | * | | 15.395 | .081 | | |
| 10 | -.126 | .108 | | | | *** | | 16.743 | .080 | | |
| 11 | .051 | .108 | | | | * | | 16.970 | .109 | | |
| 12 | -.046 | .107 | | | | * | | 17.159 | .144 | | |
| 13 | -.008 | .106 | | | | * | | 17.165 | .192 | | |
| 14 | -.078 | .105 | | | | ** | | 17.715 | .220 | | |
| 15 | -.010 | .104 | | | | * | | 17.724 | .277 | | |
| 16 | -.079 | .103 | | | | ** | | 18.315 | .306 | | |
| 17 | -.162 | .102 | | | | *** | | 20.832 | .234 | | |
| 18 | -.150 | .101 | | | | *** | | 23.035 | .189 | | |
| 19 | -.041 | .100 | | | | * | | 23.201 | .229 | | |
| 20 | .131 | .099 | | | | *** | | 24.935 | .204 | | |
| 21 | .144 | .098 | | | | *** | | 27.085 | .168 | | |
| 22 | .198 | .097 | | | | **** | | 31.253 | .091 | | |
| 23 | .065 | .096 | | | | * | | 31.716 | .106 | | |
| 24 | -.017 | .095 | | | | * | | 31.747 | .133 | | |

Plot Symbols: Autocorrelations * Two Standard Error Limits .

Total cases: 71 Computable first lags: 70

EK 8

BASİT REGRESYON MODELİNİN SONUÇLARI

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | R^2 (%) | DW(d) |
|-------------|-----------|--------------|-----------|-------|
| dencm | 1.228 | 1.052 | 1.58 | 1.803 |
| anacm | 2.051 | 2.010 | 5.53 | 1.882 |
| izocam | 0.934 | 1.383 | 2.69 | 1.595 |
| izdc | 1.674 | 1.652 | 3.80 | 1.666 |
| sarky | 5.271 | 1.337 | 2.52 | 1.815 |
| asel | 2.119 | 2.334 | 7.32 | 1.990 |
| smens | 0.787 | 0.800 | 0.92 | 1.912 |
| kent | 0.960 | 0.497 | 0.35 | 2.468 |
| akalt | 2.312 | 2.526 | 8.46 | 2.051 |
| kords | 0.754 | 1.028 | 1.51 | 1.573 |
| soksa | 3.100 | 2.330 | 7.29 | 2.093 |
| dokts | 1.481 | 1.906 | 5.00 | 1.873 |
| parsn | 3.673 | 3.432 | 14.58 | 2.088 |
| petkm | 2.771 | 2.564 | 8.70 | 1.843 |
| mmart | 2.269 | 2.512 | 8.38 | 1.883 |
| nttur | 2.521 | 2.049 | 5.73 | 2.385 |
| thyao | 2.577 | 2.175 | 6.41 | 1.930 |
| brisa | 2.505 | 3.372 | 14.14 | 1.827 |
| goody | 1.550 | 1.891 | 4.92 | 2.325 |
| vestl | 3.896 | 4.724 | 24.43 | 2.005 |
| gor 41 | 5.628 | 4.275 | 20.93 | 1.999 |
| cimsa | 0.220 | 0.324 | 0.15 | 2.278 |
| eregl | 2.082 | 2.139 | 6.21 | 2.454 |
| metas | 2.162 | 1.920 | 5.07 | 1.979 |
| telts | 1.304 | 1.294 | 2.37 | 1.827 |

EK 8'in devamı

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | R^2 (%) | DW(d) |
|-------------|-----------|--------------|-----------|-------|
| pınsu | 2.575 | 1.811 | 4.53 | 1.671 |
| aks | -0.801 | -1.230 | 2.14 | 2.235 |
| polyl | 2.913 | 2.877 | 10.71 | 1.810 |
| kavor | 0.808 | 0.876 | 1.10 | 2.360 |
| guney | 0.968 | 1.020 | 1.48 | 1.872 |
| ecilc | 2.511 | 3.069 | 12.10 | 2.308 |
| ercys | 0.349 | 0.448 | 0.29 | 1.720 |
| gubrf | 2.615 | 2.580 | 8.80 | 1.677 |
| pegpr | 2.488 | 2.594 | 8.88 | 2.129 |
| enka | 0.663 | 0.601 | 0.52 | 1.496 |
| tsic | 2.348 | 1.182 | 1.98 | 2.388 |
| cukel | 1.660 | 1.830 | 4.63 | 2.092 |
| pınun | 2.029 | 1.972 | 5.33 | 2.055 |
| intem | 1.166 | 0.999 | 1.42 | 1.771 |
| olmks | 2.589 | 2.902 | 10.87 | 1.716 |
| otosn | 0.636 | 0.589 | 0.50 | 1.890 |
| yasas | 2.899 | 3.028 | 11.73 | 1.681 |
| aygaz | 1.478 | 1.777 | 4.37 | 2.059 |
| arclk | 0.564 | 0.888 | 1.13 | 2.008 |
| sabah | 1.146 | 1.244 | 2.19 | 1.591 |
| akbnk | 1.617 | 1.784 | 4.40 | 2.247 |
| dısba | 2.633 | 2.953 | 11.21 | 1.966 |
| işctr | 1.701 | 1.240 | 2.17 | 2.229 |
| tekst | 2.535 | 2.853 | 10.55 | 1.786 |
| tskb | 1.631 | 2.128 | 6.16 | 1.902 |

EK 9

ÇOK DEĞİŞKENLİ REGRESYON MODELİNİN SONUÇLARI

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | R^2 adj. (%) | DW(d) |
|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-------------------|-------|
| dencm | -0.4020 | -0.426 | 1.3613 | 6.726 | 39.15 | 1.958 |
| anacm | 0.5592 | 0.701 | 1.2461 | 7.278 | 45.33 | 1.875 |
| izocm | -0.082 | -0.161 | 0.8491 | 7.682 | 46.37 | 1.652 |
| izdc | -0.03 | -0.050 | 1.4271 | 9.742 | 58.66 | 1.529 |
| sarky | 5.0064 | 1.219 | 0.2207 | 0.250 | -0.2490 | 1.822 |
| asel | 0.7117 | 1.056 | 1.1750 | 8.123 | 51.57 | 1.803 |
| smens | -0.6064 | -0.772 | 1.1639 | 6.898 | 39.99 | 2.068 |
| kent | 0.5355 | 0.267 | 0.3543 | 0.824 | -1.56 | 2.447 |
| akalt | 1.0333 | 1.399 | 1.0677 | 6.733 | 43.46 | 1.896 |
| kords | -0.4170 | -0.790 | 0.9779 | 8.629 | 51.60 | 1.683 |
| soksa | 2.2666 | 1.705 | 0.6964 | 2.440 | 12.25 | 2.109 |
| dokts | 0.2009 | 0.373 | 1.0688 | 9.234 | 56.61 | 1.512 |
| parsn | 2.3062 | 2.534 | 1.1416 | 5.842 | 41.45 | 1.986 |
| petkm | 1.6769 | 1.675 | 0.9142 | 4.254 | 25.76 | 1.890 |
| mmart | 1.1621 | 1.483 | 0.9248 | 5.499 | 34.71 | 1.956 |
| nttur | 1.7341 | 1.412 | 0.6579 | 2.496 | 11.10 | 2.632 |
| thyao | 1.5966 | 1.394 | 0.8188 | 3.331 | 17.17 | 1.896 |
| brisa | 1.3272 | 2.461 | 0.9841 | 8.502 | 57.15 | 1.921 |
| goody | 0.4998 | 0.718 | 0.8773 | 5.874 | 35.07 | 2.486 |
| vestl | 2.9113 | 4.025 | 0.8227 | 5.299 | 44.94 | 1.680 |
| gor 41 | 4.6280 | 3.591 | 0.8348 | 3.018 | 28.22 | 1.983 |
| cimsa | -0.7360 | -1.346 | 0.799 | 6.808 | 38.87 | 2.422 |
| eregl | 0.4847 | 0.713 | 1.3344 | 9.148 | 56.72 | 2.388 |
| metas | 0.7233 | 0.755 | 1.2021 | 5.849 | 34.99 | 2.126 |
| telts | -0.0555 | -0.067 | 1.1356 | 6.363 | 37 | 1.993 |

EK 9'un devamı

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | R^2 adj. (%) | DW(d) |
|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-------------------|-------|
| pnsu | 1.6007 | 1.136 | 0.8144 | 2.691 | 11.18 | 1.833 |
| aks | -1.7262 | -3.320 | 0.7726 | 6.922 | 40.90 | 2.003 |
| polyl | 1.8861 | 2.012 | 0.8576 | 4.262 | 27.46 | 1.975 |
| kavor | -0.4159 | -0.541 | 1.0223 | 6.199 | 34.95 | 2.321 |
| guney | -0.3304 | -0.426 | 1.0846 | 6.511 | 37.53 | 1.667 |
| ecilc | 1.1523 | 2.049 | 1.1351 | 9.401 | 60.61 | 2.234 |
| ercys | -0.6456 | -0.973 | 0.8310 | 5.837 | 31.61 | 1.902 |
| gubrf | 1.4915 | 1.632 | 0.9387 | 4.786 | 29.77 | 1.757 |
| pegpr | 1.3349 | 1.591 | 0.9635 | 5.351 | 33.99 | 2.131 |
| enka | -0.2260 | -0.211 | 0.7429 | 3.232 | 11.23 | 1.432 |
| tsic | 1.5436 | 0.758 | 0.6721 | 1.538 | 2.49 | 2.470 |
| cukel | 0.8014 | 0.938 | 0.7178 | 3.914 | 19.87 | 2.121 |
| pınun | 0.9325 | 0.993 | 0.9154 | 4.541 | 25.22 | 2.267 |
| intem | -0.8292 | -1.075 | 1.6667 | 10.066 | 59.25 | 1.633 |
| olmks | 1.3831 | 1.880 | 1.0070 | 6.377 | 42.58 | 1.768 |
| otosn | -0.8938 | -1.035 | 1.2777 | 6.890 | 39.68 | 2.000 |
| yasas | 1.4418 | 1.994 | 1.2175 | 7.844 | 52.29 | 1.575 |
| aygaz | 0.1661 | 0.274 | 1.0957 | 8.413 | 51.77 | 1.971 |
| arclk | -0.3937 | -0.813 | 0.8003 | 7.702 | 45.64 | 2.106 |
| sabah | 0.4674 | 0.516 | 0.5672 | 2.919 | 10.52 | 1.658 |
| akbnk | 1.0684 | 1.176 | 0.4580 | 2.348 | 8.97 | 2.242 |
| dısba | 1.5899 | 2.016 | 0.8715 | 5.149 | 34.24 | 2.448 |
| işctr | 0.2273 | 0.181 | 1.2384 | 4.593 | 23.14 | 2.138 |
| tekst | 1.8219 | 2.112 | 0.5955 | 3.216 | 20.07 | 2.051 |
| tskb | 0.8790 | 1.228 | 0.6284 | 4.090 | 22.47 | 2.263 |

EK 10

DİKLEŞTİRİLMİŞ REGRESYON MODELİNİN SONUÇLARI

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | R^2_{adj} (%) |
|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|--------------------|
| dencm | -0.402 | -0.426 | 1.339 | 6.846 | 39.15 |
| anacm | 0.559 | 0.701 | 1.276 | 7.717 | 45.33 |
| izocm | -0.082 | -0.161 | 0.844 | 7.906 | 46.37 |
| izdc | -0.034 | -0.050 | 1.425 | 10.068 | 58.66 |
| sarky | 5.00 | 1.219 | 0.497 | 0.583 | -0.24 |
| asels | 0.711 | 1.056 | 1.214 | 8.686 | 51.57 |
| smens | -0.606 | -0.772 | 1.130 | 6.933 | 40. |
| kent | 0.535 | 0.267 | 0.383 | 0.923 | -1.56 |
| akalt | 1.033 | 1.399 | 1.124 | 7.338 | 43.46 |
| kords | -0.417 | -0.790 | 0.955 | 8.719 | 51.60 |
| soksa | 2.226 | 1.705 | 0.821 | 2.978 | 12.25 |
| dokts | 0.200 | 0.373 | 1.080 | 9.655 | 56.61 |
| parsn | 2.306 | 2.534 | 1.268 | 6.719 | 41.45 |
| petkm | 1.677 | 1.675 | 1.006 | 4.847 | 25.76 |
| mmart | 1.162 | 1.483 | 0.988 | 6.085 | 34.72 |
| nttur | 1.734 | 1.412 | 0.753 | 2.959 | 11.10 |
| thyao | 1.596 | 1.394 | 0.907 | 3.817 | 17.17 |
| brisa | 1.327 | 2.461 | 1.057 | 1.452 | 57.15 |
| goody | 0.499 | 0.718 | 0.904 | 6.269 | 35.07 |
| vestl | 2.911 | 4.025 | 0.983 | 6.553 | 44.94 |
| gor 41 | 4.628 | 3.591 | 1.090 | 4.078 | 28.22 |
| cimsa | -0.84 | -1.346 | 0.758 | 6.686 | 38.87 |
| eregl | 0.484 | 0.713 | 1.361 | 9.655 | 56.72 |
| metas | 0.723 | 0.755 | 1.242 | 6.253 | 34.98 |
| telts | -0.055 | -0.67 | 1.132 | 6.567 | 37 |

EK 10'nun devamı

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | $R^2_{adj.}$ (%) |
|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|---------------------|
| pmsu | 1.600 | 1.136 | 0.902 | 3.087 | 11.19 |
| aks | -1.726 | -3.320 | 0.677 | 6.280 | 40.90 |
| polyl | 1.886 | 2.012 | 0.961 | 4.945 | 27.46 |
| kavor | -0.416 | -0.541 | 0.999 | 6.271 | 34.95 |
| guney | -0.33 | -0.426 | 1.066 | 6.624 | 37.53 |
| ecilc | 1.152 | 2.049 | 1.198 | 10.273 | 60.61 |
| ercys | -0.645 | -0.973 | 0.795 | 5.781 | 31.61 |
| gubrf | 1.491 | 1.632 | 1.021 | 5.387 | 29.77 |
| pegpr | 1.335 | 1.591 | 1.037 | 5.960 | 34 |
| enka | -0.266 | -0.211 | 0.730 | 3.288 | 11.23 |
| tsic | 1.543 | 0.758 | 0.757 | 1.793 | 2.49 |
| cukel | 0.801 | 0.938 | 0.762 | 4.299 | 19.87 |
| pinun | 0.932 | 0.993 | 0.966 | 4.963 | 25.22 |
| intema | -0.829 | -1.075 | 1.620 | 10.13 | 59.24 |
| olmks | 1.383 | 1.880 | 1.083 | 7.099 | 42.58 |
| otosn | -0.893 | -1.035 | 1.228 | 6.854 | 39.68 |
| yasas | 1.441 | 1.994 | 1.297 | 8.647 | 52.29 |
| aygaz | 0.166 | 0.274 | 1.104 | 8.779 | 51.77 |
| arclk | -0.393 | -0.813 | 0.778 | 7.754 | 45.64 |
| sabah | 0.467 | 0.516 | 0.593 | 3.158 | 10.52 |
| akbnk | 1.068 | 1.176 | 0.517 | 2.743 | 8.98 |
| dısba | 1.589 | 2.016 | 0.959 | 5.865 | 34.24 |
| isctr | 0.227 | 0.181 | 1.25 | 4.80 | 23.14 |
| tekst | 1.821 | 2.112 | 0.696 | 3.889 | 20.07 |
| tskb | 0.879 | 1.228 | 0.676 | 4.559 | 22.47 |

EK 11

**BİR AY GECİKMELİ REEL DÖVİZ KURU DEĞİŞİMİ REGRESYON
MODELİNİN SONUÇLARI**

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | R^2_{adj} (%) | DW(d) |
|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|--------------------|-------|
| dencm | 1.177 | 0.996 | 0.227 | 0.187 | -1.11 | 1.822 |
| anacm | 1.620 | 1.484 | 1.257 | 1.151 | 4.60 | 1.833 |
| izocm | 0.988 | 1.365 | -0.137 | -0.190 | -0.071 | 1.568 |
| izdc | 1.312 | 1.427 | 1.195 | 1.299 | 5.05 | 1.717 |
| sarky | 13.71 | 4.530 | -24.52 | -8.10 | 49.3 | 2.231 |
| asels | 1.966 | 2.487 | 0.586 | 0.741 | 9.30 | 2.188 |
| smens | 0.630 | 0.594 | 0.465 | 0.439 | -1.73 | 1.865 |
| kent | 0.873 | 0.418 | 0.248 | 0.119 | -2.59 | 2.470 |
| akalt | 2.472 | 2.505 | -0.474 | -0.480 | 6.04 | 2.072 |
| kords | 0.752 | 0.952 | 0.014 | 0.019 | -1.40 | 1.549 |
| soksa | 2.472 | 1.750 | 1.850 | 1.308 | 7.005 | 2.090 |
| dokts | 1.425 | 1.708 | 0.180 | 0.216 | 2.33 | 1.858 |
| parsn | 3.457 | 2.997 | 0.637 | 0.553 | 12.46 | 2.095 |
| petkm | 2.882 | 2.470 | -0.332 | -0.276 | 6.08 | 1.835 |
| mmart | 1.938 | 2.025 | 0.999 | 1.044 | 7.42 | 1.912 |
| nttur | 1.732 | 1.336 | 2.269 | 1.750 | 7.15 | 2.374 |
| thyao | 2.908 | 2.287 | -0.938 | -0.738 | 4.47 | 1.926 |
| brisa | 2.580 | 3.218 | -0.208 | -0.260 | 11.72 | 1.828 |
| goody | 1.243 | 1.415 | 0.892 | 1.015 | 3.57 | 2.318 |
| vestl | 3.598 | 4.134 | 0.905 | 1.046 | 24.14 | 2.051 |
| gor 41 | 5.508 | 3.873 | 0.346 | 0.244 | 18.64 | 1.983 |
| cimsa | 0.065 | 0.091 | 0.482 | 0.670 | -2.12 | 1.714 |
| eregl | 2.377 | 2.771 | -0.862 | -0.824 | 4.37 | 2.473 |
| metas | 1.596 | 1.334 | 1.620 | 1.354 | 4.83 | 1.949 |
| telts | 1.105 | 1.021 | 0.598 | 0.553 | 0.045 | 1.855 |

EK 11'in devamı

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | R^2_{adj} (%) | DW(d) |
|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|--------------------|-------|
| pınsu | 4.446 | 3.220 | -5.402 | -3.913 | 20.04 | 1.786 |
| aks | -0.829 | -1.182 | 0.066 | 0.095 | -0.719 | 2.232 |
| polyl | 1.890 | 1.853 | 3.011 | 2.952 | 18.86 | 1.783 |
| kavor | 0.621 | 0.625 | 0.541 | 0.544 | -1.40 | 2.298 |
| guney | 0.922 | 0.937 | 0.201 | 0.205 | -1.18 | 1.913 |
| ecilc | 1.975 | 2.332 | 1.599 | 1.888 | 14.43 | 2.306 |
| ercys | 0.474 | 0.582 | -0.314 | -0.385 | -2.40 | 1.669 |
| gubrf | 1.831 | 1.737 | 2.305 | 2.187 | 12.44 | 1.663 |
| pegpr | 2.486 | 2.339 | 0.0078 | 0.008 | 6.17 | 2.117 |
| enka | 0.853 | 0.942 | -0.359 | -0.397 | -1.62 | 1.735 |
| tsic | 1.933 | 0.902 | 1.197 | 0.559 | -0.48 | 2.364 |
| cukel | 1.118 | 1.165 | 1.589 | 1.656 | 5.67 | 2.101 |
| pımun | 1.970 | 1.773 | 0.170 | 0.154 | 2.54 | 2.032 |
| intem | 0.812 | 0.698 | 1.145 | 0.984 | 0.27 | 1.792 |
| olmks | 2.006 | 2.136 | 1.710 | 1.821 | 12.62 | 1.572 |
| otosn | -0.066 | -0.058 | 2.026 | 1.779 | 2.14 | 1.968 |
| yasas | 2.568 | 2.499 | 0.968 | 0.943 | 10.30 | 1.640 |
| aygaz | 1.296 | 1.485 | 0.578 | 0.662 | 2.49 | 2.120 |
| arclk | 0.751 | 1.123 | -0.509 | -0.761 | -0.84 | 2.009 |
| sabah | 1.276 | 1.284 | -0.384 | -0.387 | -0.507 | 1.575 |
| akbnk | 1.669 | 1.708 | -0.167 | -0.171 | 1.58 | 2.261 |
| dısba | 2.266 | 2.377 | 1.080 | 1.134 | 10.34 | 1.877 |
| işctr | 1.166 | 0.797 | 1.633 | 1.117 | 1.18 | 2.191 |
| tekst | 2.49 | 2.595 | 0.125 | 0.131 | 7.90 | 1.790 |
| tskb | 1.115 | 1.389 | 1.522 | 1.897 | 8.39 | 1.888 |

EK 12

**BİR AY GECİKMELİ REEL DÖVİZ KURU DEĞİŞİMİ VE REEL PİYASA
GETİRİSİ REGRESYON MODELİNİN SONUÇLARI**

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | R^2_{adj} (%) | DW(d) |
|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|--------------------|-------|
| denem | -0.232 | -0.235 | -0.333 | -0.336 | 36.74 | 2.048 |
| anacm | 0.291 | 0.341 | 0.738 | 0.862 | 44.67 | 1.862 |
| izocm | 0.073 | 0.132 | -0.518 | -0.936 | 44.83 | 1.644 |
| izdc | -0.124 | -0.234 | 0.513 | 0.965 | 69.99 | 1.856 |
| sarky | 13.124 | 4.203 | -24.390 | -7.787 | 48.79 | 2.269 |
| asels | 0.856 | 1.681 | 0.258 | 0.506 | 64.28 | 2.305 |
| smens | -0.701 | -0.846 | -0.335 | -0.403 | 41.02 | 2.025 |
| kent | 0.487 | 0.225 | 0.089 | 0.041 | 4.7 | 2.449 |
| akalt | 1.343 | 1.732 | -0.735 | -0.946 | 44.96 | 1.982 |
| kords | -0.353 | -0.635 | -0.598 | -1.073 | 52.46 | 1.684 |
| soksa | 1.628 | 1.179 | 0.984 | 0.710 | 15.88 | 2.112 |
| dokts | 0.297 | 0.512 | -0.208 | -0.357 | 55.07 | 1.839 |
| parsn | 2.288 | 2.345 | 0.376 | 0.384 | 40.52 | 1.979 |
| petkm | 1.795 | 1.695 | -1.049 | -0.987 | 26.61 | 1.878 |
| mmart | 0.926 | 1.118 | 0.406 | 0.489 | 34.18 | 1.939 |
| nttur | 0.870 | 0.702 | 1.346 | 1.082 | 19.42 | 2.742 |
| thyao | 1.995 | 1.629 | -1.382 | -1.125 | 15.90 | 1.890 |
| brisa | 1.477 | 2.588 | -0.759 | -1.327 | 57.54 | 1.941 |
| goody | 0.252 | 0.343 | 0.322 | 0.436 | 35.72 | 2.426 |
| vestl | 2.727 | 3.549 | 0.472 | 0.613 | 43.87 | 1.738 |
| gor 41 | 4.231 | 3.380 | 0.703 | 3.032 | 35.47 | 1.900 |
| cimsa | -0.846 | -1.520 | -0.156 | -0.279 | 42.08 | 2.450 |
| eregl | 0.980 | 1.439 | -1.124 | -1.645 | 61.54 | 2.377 |
| metas | 0.304 | 0.302 | 1.151 | 1.141 | 36.19 | 2.102 |
| telts | -0.174 | -0.197 | -0.158 | -0.179 | 36.88 | 1.974 |

EK 12'nin devamı

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | R^2 adj. (%) | DW(d) |
|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-------------------|-------|
| pınsu | 3.397 | 2.579 | -6.131 | -4.641 | 30.92 | 1.990 |
| aks | -1.637 | -3.034 | -0.083 | -0.154 | 43.44 | 2.138 |
| polyl | 0.905 | 1.008 | 2.129 | 2.366 | 40.41 | 1.946 |
| kavor | -0.495 | -0.600 | 0.064 | 0.078 | 33.65 | 2.315 |
| guney | -0.178 | -0.221 | -0.182 | -0.225 | 35.16 | 1.768 |
| ecilc | 0.858 | 1.496 | 1.350 | 2.347 | 62.78 | 2.316 |
| ercys | -0.396 | -0.570 | -0.673 | -0.966 | 29.51 | 1.895 |
| gubrf | 0.876 | 0.917 | 1.944 | 2.028 | 31.72 | 1.781 |
| pegpr | 1.374 | 1.542 | -0.656 | -0.734 | 34.21 | 2.142 |
| enka | 0.178 | 0.206 | -0.740 | -0.850 | 11.42 | 1.706 |
| tsic | 1.318 | 0.603 | 1.324 | 0.604 | 0.89 | 2.450 |
| cukel | 0.352 | 0.388 | 1.203 | 1.323 | 20.21 | 2.140 |
| pınun | 0.912 | 0.910 | -0.474 | -0.471 | 24.84 | 2.332 |
| intem | -1.182 | -0.881 | 0.630 | 0.470 | 61.14 | 1.765 |
| olmks | 0.890 | 1.166 | 1.047 | 1.368 | 45.20 | 1.649 |
| otosn | -1.489 | -1.673 | 1.276 | 1.430 | 43.23 | 2.148 |
| yasas | 1.249 | 1.612 | 0.401 | 0.517 | 51.57 | 1.584 |
| aygaz | 0.156 | 0.243 | 0.125 | 0.195 | 49.90 | 2.037 |
| arclk | -0.123 | -0.246 | -0.936 | -1.862 | 46.28 | 2.110 |
| sabah | 0.646 | 0.665 | -0.624 | -0.640 | 8.74 | 1.620 |
| akbnk | 1.197 | 1.231 | -0.201 | -0.207 | 7.64 | 2.260 |
| dısba | 1.280 | 1.537 | 0.460 | 0.551 | 35 | 2.432 |
| işctr | -0.040 | -0.031 | 1.390 | 1.037 | 21.64 | 2.089 |
| tekst | 1.677 | 1.956 | -0.771 | -0.897 | 30.20 | 2.145 |
| tskb | 0.429 | 0.575 | 1.082 | 1.445 | 24.72 | 2.333 |

EK 13

**OTOREGRESİF MODEL 1'İN MAKSİMUM OLABİLİRLİK TAHMİNİ
(MAXIMUM LIKELIHOOD ESTIMATION) SONUÇLARI**

| Şirket Kodu | AR(1)/ β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | (n-p) R^2 istatistiği |
|----------------|------------------|--------------|-----------|--------------|----------------------------|
| dencm | -0.0070 | -0.0574 | -0.4068 | -0.4292 | 0.0147 |
| anacm | 0.0587 | 0.4740 | 0.5992 | 0.7355 | 0.0007 |
| izocm | 0.1779 | 1.4691 | 0.0085 | 0.0161 | 1.3692 |
| izdc | 0.0240 | 0.1934 | -0.0143 | -0.0207 | 0.9303 |
| sarky | 0.1026 | 0.9879 | 6.3908 | 1.5131 | 37.527 |
| asels | -0.3093 | -2.6639 | 0.7635 | 1.2965 | 0.8351 |
| smens | -0.2191 | -1.5968 | -0.4756 | -0.6617 | 5.7281 |
| kent | -0.2241 | -1.8718 | 0.7939 | 0.4376 | 1.2215 |
| akalt | 0.0429 | 0.3560 | -0.4096 | -0.7525 | 1.6835 |
| kords | 0.1666 | 1.3963 | 1.0376 | 1.3792 | 0.0931 |
| soksa | -0.0720 | -0.5861 | 2.3079 | 1.7666 | 4.6865 |
| dokts | 0.0621 | 0.4903 | 0.2032 | 0.3687 | 0.4907 |
| parsn | -0.0004 | -0.0034 | 2.3059 | 2.5149 | 0.2982 |
| petkm | 0.0507 | 0.4201 | 1.7376 | 1.7016 | 0.7098 |
| mmart | 0.0150 | 0.1239 | 1.1493 | 1.4502 | 0.7028 |
| nttur | -0.3792 | -3.4433 | 2.1353 | 2.1499 | 11.3393 |
| thyao | 0.0489 | 0.4013 | 1.6739 | 1.4334 | 0.1729 |
| brisa | 0.0379 | 0.3154 | 1.3413 | 2.4453 | 0.0007 |
| goody | -0.2450 | -2.0760 | 0.5443 | 0.8765 | 6.1418 |
| vestl | 0.1633 | 1.2838 | 2.8144 | 3.7736 | 0.0511 |
| gor 41 | 0.0065 | 0.0533 | 4.6283 | 3.5585 | 0.0903 |
| cimsa | -0.2824 | -2.4520 | -0.9296 | -1.9413 | 10.1500 |
| eregl | -0.2593 | -2.2422 | 0.1822 | 0.3019 | 0.5565 |
| metas | -0.0856 | -0.6991 | 0.7360 | 0.7870 | 0.2786 |
| telts | -0.0009 | -0.0074 | -0.0561 | -0.067 | 1.1011 |

EK 13'ün devamı

| Şirket Kodu | AR(1)/ β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | (n-p) R^2 istatistiği |
|----------------|------------------|--------------|-----------|--------------|----------------------------|
| pnsu | 0.0794 | 0.7007 | 1.9309 | 1.3358 | 2.0538 |
| aks | -0.0266 | -0.2136 | -1.6963 | -3.2649 | 0.3402 |
| polyl | 0.0087 | 0.0780 | 1.8721 | 1.9773 | 7.0483 |
| kavor | -0.1852 | -1.4595 | -0.0428 | -0.0600 | 1.4441 |
| guney | 0.1402 | 1.1518 | -0.2970 | -0.3712 | 0.7308 |
| ecilc | -0.1382 | -1.1806 | 1.2744 | 2.3771 | 0.3234 |
| ercys | 0.0256 | -0.9490 | -0.6384 | -0.9490 | 0.1862 |
| gubrf | 0.1304 | 1.0898 | 1.2368 | 1.3131 | 0.1379 |
| pegpr | -0.0741 | -0.6018 | 1.3125 | 1.5941 | 1.5897 |
| enka | 0.1346 | 1.1086 | -0.0340 | -0.0307 | 0.3822 |
| tsic | -0.2411 | -1.9725 | 1.4449 | 0.7922 | 0.3829 |
| cukel | -0.0648 | -0.5213 | 0.7656 | 0.9095 | 1.6128 |
| pinun | -0.1426 | -1.1876 | 0.8920 | 0.9992 | 2.5606 |
| intem | 0.0965 | 0.7874 | -0.8551 | -1.0784 | 0.2723 |
| olmks | 0.1262 | 1.0730 | 1.1753 | 1.5505 | 0.8526 |
| otosn | 0.0158 | 0.1329 | -0.8827 | -1.0191 | 1.0857 |
| yasas | 0.2093 | 1.7525 | 1.4885 | 2.0046 | 0.4732 |
| aygaz | -0.0053 | -0.0435 | 0.1682 | 0.2756 | 0.4970 |
| arclk | -0.0698 | -0.5782 | -0.4108 | -0.8631 | 0.8421 |
| sabah | 0.1828 | 0.9282 | 0.8662 | 0.9282 | 0.7119 |
| akbnk | -0.1349 | -1.1066 | 0.9510 | 1.0967 | 0.1001 |
| dısba | -0.2623 | -2.2134 | 1.6532 | 2.3666 | 7.5208 |
| isctr | -0.0833 | -0.6796 | 0.4756 | 0.3871 | 0.2814 |
| tekst | -0.0337 | -0.2911 | 1.8393 | 2.1388 | 3.8822 |
| tskb | -0.1621 | -1.3365 | 0.9788 | 1.4511 | 5.1289 |

EK 14

**OTOREGRESİF MODEL 2'NİN MAKSİMUM OLABİLİRLİK TAHMİNİ
(MAXIMUM LIKELIHOOD ESTIMATION) SONUÇLARI**

| Şirket Kodu | AR(1)/ β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | β_3 | $t(\beta_3)$ | (n-p)R ² istatistiği |
|----------------|---------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|------------------------------------|
| dencm | 0.096 | 0.824 | 1.0427 | 0.8504 | 0.5399 | 0.4403 | 0.091 |
| anacm | 0.083 | 0.688 | 1.6547 | 1.5048 | 1.3754 | 1.2507 | 1.260 |
| izocm | 0.211 | 1.757 | 0.8741 | 1.2207 | -0.0239 | -0.0335 | 4.480 |
| izdc | 0.132 | 1.084 | 1.3538 | 1.4684 | 1.2241 | 1.3276 | 0.840 |
| sarky | -0.137 | -1.074 | 14.9910 | 5.0047 | -25.473 | -8.5060 | 2.660 |
| asels | -0.117 | -0.958 | 2.0684 | 2.6344 | 0.4713 | 0.6004 | 0.910 |
| smens | -0.216 | -0.162 | 0.6763 | 0.6338 | 0.4155 | 0.3894 | 0.420 |
| kent | -0.233 | -1.960 | 0.8769 | 0.4387 | 0.5201 | 0.2603 | 1.680 |
| akalt | -0.048 | -0.398 | 2.5425 | 2.5666 | -0.5715 | -0.5770 | 1.540 |
| kords | 0.244 | 2.113 | 0.4571 | 0.5880 | 0.5044 | 0.6489 | 1.050 |
| soksa | -0.084 | -0.676 | 2.4713 | 1.7490 | 1.8174 | 1.2864 | 0.077 |
| dokts | 0.054 | 0.435 | 1.3749 | 1.6339 | 0.2430 | 0.2887 | 2.030 |
| parsn | -0.053 | -0.435 | 3.4164 | 2.9530 | 0.6742 | 0.5828 | 0.532 |
| petkm | 0.080 | 0.651 | 2.9182 | 2.4823 | -0.3968 | -0.3375 | 0.252 |
| mmart | 0.032 | 0.257 | 1.9040 | 1.9724 | 1.0161 | 1.0525 | 1.190 |
| nttur | -0.193 | -1.580 | 2.0715 | 1.6421 | 2.0327 | 1.6119 | 0.057 |
| thyao | 0.032 | 0.263 | 2.9174 | 2.2751 | -0.9338 | -0.7282 | 0.0004 |
| brisa | 0.085 | 0.696 | 2.5109 | 3.1106 | -0.1426 | -0.1767 | 0.224 |
| goody | -0.158 | -1.301 | 1.2827 | 1.4851 | 0.8335 | 0.9654 | 0.0014 |
| vestl | -0.026 | -0.209 | 3.6022 | 4.1141 | 0.9048 | 1.0334 | 0.037 |
| gor 41 | 0.008 | 0.065 | 5.4990 | 3.8363 | 0.3717 | 0.2593 | 5.46 |
| cimsa | 0.132 | 1.084 | 0.0540 | 0.0748 | 0.4836 | 0.6692 | 0.98 |
| eregl | -0.243 | -2.039 | 2.3449 | 2.3485 | -0.9955 | -0.9976 | 1.54 |
| metas | 0.024 | 0.196 | 1.5928 | 1.3200 | 1.6420 | 1.3607 | 0.476 |
| telts | 0.070 | 0.576 | 1.1288 | 1.0346 | 0.5178 | 0.4746 | 4.081 |

EK 14'ün devamı

| Şirket Kodu | AR(1)/ β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | β_3 | $t(\beta_3)$ | $(n-p)R^2$ istatistiği |
|----------------|---------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|---------------------------|
| pmsu | 0.092 | 0.736 | 4.2519 | 3.0598 | -5.2451 | -3.7743 | 0.910 |
| aks | -0.156 | -1.261 | -0.5565 | -0.8056 | -0.1578 | -0.2289 | 1.120 |
| polyl | 0.107 | 0.873 | 1.8478 | 1.8025 | 3.0410 | 2.9662 | 0.910 |
| kavor | -0.213 | -1.791 | 1.4064 | 1.4557 | -0.2671 | -0.2765 | 1.540 |
| guney | 0.046 | 0.389 | 0.8694 | 0.8754 | 0.3216 | 0.3238 | 1.470 |
| ecilc | -0.155 | -1.282 | 2.0571 | 2.4697 | 1.4909 | 1.7903 | 0.371 |
| ercys | 0.162 | 1.337 | 0.2692 | 0.3303 | -0.0997 | -0.1223 | 0.350 |
| gubrf | 0.167 | 1.359 | 1.6607 | 1.5793 | 2.2727 | 2.1613 | 0.035 |
| pegpr | -0.069 | -0.565 | 2.4772 | 2.3868 | 0.0627 | 0.0604 | 1.75 |
| enka | 0.132 | 1.088 | 0.8995 | 0.9908 | -0.4994 | -0.5501 | 2.940 |
| tsic | -0.2 | -1.660 | 1.9570 | 0.9415 | 1.1149 | 0.5366 | 0.126 |
| cukel | -0.057 | -0.460 | 1.0415 | 1.0821 | 1.5995 | 1.6619 | 0.133 |
| pinun | 0.027 | -0.223 | 2.0070 | 1.7953 | 0.1082 | 0.0968 | 0.034 |
| intem | 0.093 | 0.757 | 0.7131 | 0.6090 | 1.2204 | 1.0422 | 0.910 |
| olmks | 0.228 | 1.926 | 1.6621 | 1.7941 | 2.1655 | 2.3375 | 3.360 |
| otosn | 0.016 | 0.128 | -0.0598 | -0.0521 | 2.0015 | 1.7429 | 1.890 |
| yasas | 0.180 | 1.505 | 2.5389 | 2.4828 | 1.1875 | 1.1613 | 0.020 |
| aygaz | -0.071 | -0.589 | 1.3864 | 1.5869 | 0.4624 | 0.5293 | 0.595 |
| arclk | -0.009 | -0.071 | 0.7572 | 1.1234 | -0.5071 | -0.7522 | 0.469 |
| sabah | 0.217 | 1.795 | 1.5835 | 1.6127 | -0.6188 | -0.6302 | 0.609 |
| akbnk | -0.1458 | -1.209 | 1.6629 | 1.7243 | -0.3553 | -0.3685 | 0.161 |
| disba | 0.039 | 0.310 | 2.2241 | 2.3132 | 1.1042 | 1.1484 | 0.126 |
| isctr | -0.107 | -0.855 | 1.4820 | 1.018 | 1.4321 | 0.9842 | 3.150 |
| tekst | 0.110 | 0.894 | 2.3457 | 2.4311 | -0.0004 | -0.0046 | 1.610 |
| tskb | 0.045 | 0.367 | 1.0903 | 1.3469 | 1.5037 | 1.8575 | 0.490 |

EK 15

**OTOREGRESİF MODEL 3'ÜN MAKSİMUM OLABİLİRLİK TAHMİNİ
(MAXIMUM LIKELIHOOD ESTIMATION) SONUÇLARI**

| Şirket Kodu | AR(1)/ β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | β_3 | $t(\beta_3)$ | (n-p) R^2 istatistiği |
|----------------|---------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|----------------------------|
| dencm | -0.0283 | -0.2362 | -0.2161 | -0.2170 | -0.4106 | 0.9977 | 7.294 |
| anacm | 0.0721 | 0.5760 | 0.3774 | 0.4394 | 0.8021 | 0.9281 | 0.4277 |
| izocm | 0.1790 | 1.4341 | 0.0827 | 0.1511 | -0.4878 | -0.8823 | 1.7773 |
| izdc | 0.0739 | 0.5901 | -0.0359 | -0.0673 | 0.4911 | 0.9139 | 3.1164 |
| sarky | -0.1665 | -1.2874 | 14.5644 | 4.7271 | -25.387 | -8.2688 | 2.6495 |
| asels | -0.1688 | -1.3662 | 0.9130 | 1.8222 | 0.2066 | 0.4138 | 0.1043 |
| smens | -0.2162 | -1.5616 | -0.3706 | -0.4578 | -0.6500 | -0.8070 | 0.091 |
| kent | -0.2301 | -1.8921 | 0.5545 | 0.2655 | 0.3466 | 0.1669 | 1.5673 |
| akalt | 0.0062 | 0.0507 | 1.3374 | 1.7114 | -0.7271 | -0.9274 | 1.1746 |
| kords | 0.1798 | 1.5496 | -0.4620 | -0.8370 | -0.3271 | -0.5866 | 0.1218 |
| soksa | -0.1121 | -0.8649 | 1.6039 | 1.1648 | 0.9876 | 0.7183 | 0.266 |
| dokts | 0.0490 | 0.3853 | 0.2796 | 0.4776 | -0.1908 | -0.3243 | 2.7237 |
| parsn | 0.00243 | 0.0193 | 2.2915 | 2.3296 | 0.3725 | 0.3776 | 0.0119 |
| petkm | 0.0592 | 0.4728 | 1.8554 | 1.7394 | -1.1327 | -1.0561 | 0.0196 |
| mmart | 0.00018 | 0.00148 | 0.9264 | 1.1094 | 0.4065 | 0.4854 | 0.532 |
| nttur | -0.3802 | -3.2727 | 1.1279 | 1.0203 | 0.9924 | 0.9061 | 2.7258 |
| thyao | 0.0508 | 0.4034 | 2.0284 | 1.6440 | -1.3943 | -1.1243 | 0.0203 |
| brisa | 0.0288 | 0.2306 | 1.4713 | 2.5573 | -0.7530 | -1.3033 | 0.0091 |
| goody | -0.2277 | -1.8870 | 0.2245 | 0.3156 | 0.4224 | 0.5970 | 0.2996 |
| vestl | 0.1449 | 1.1016 | 2.7091 | 3.5288 | 0.3730 | 0.4816 | 0.0252 |
| gor 41 | 0.01849 | 0.1542 | 4.6334 | 3.3092 | 0.2064 | 0.1469 | 1.7766 |
| cimsa | -0.2556 | -2.0504 | -1.0578 | -1.9842 | -0.0388 | -0.0732 | 2.7356 |
| eregl | -0.2117 | -1.7057 | 0.8353 | 1.2611 | -1.0928 | -1.6582 | 0.5649 |
| metas | -0.0625 | -0.4945 | 0.2599 | 0.2574 | 1.1338 | 1.1226 | 0.2093 |
| telts | -0.0019 | 0.0157 | -0.1720 | -0.1933 | -0.1618 | -0.1813 | 0.098 |

EK 15'in devamı

| Şirket Kodu | AR(1)/ β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | β_3 | $t(\beta_3)$ | $(n-p)R^2$ istatistiği |
|----------------|---------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|---------------------------|
| pinsu | -0.0205 | -0.1593 | 3.4206 | 2.5785 | -6.1623 | -4.6353 | 0.8232 |
| aks | -0.0924 | -0.7124 | -1.5028 | -2.7845 | -0.1586 | -0.2941 | 0.7084 |
| polyl | 0.0255 | 0.2038 | 0.9116 | 1.0079 | 2.1233 | 2.3378 | 0.2429 |
| kavor | -0.2389 | -1.9483 | 0.2959 | 0.3693 | -0.6810 | -0.8551 | 0.0168 |
| guney | 0.1228 | 1.0336 | -0.2501 | -0.3086 | 0.0472 | 0.0578 | 3.661 |
| ecile | -0.1580 | -1.2806 | 0.8620 | 1.5244 | 1.3517 | 2.3980 | 0.3339 |
| ercys | 0.0448 | -0.6068 | -0.4249 | -0.6068 | -0.6293 | -0.8943 | 1.2985 |
| gubrf | 0.1108 | 0.8745 | 0.8568 | 0.8941 | 1.9085 | 1.9765 | 0.2422 |
| pegpr | -0.0877 | -0.6955 | 1.3258 | 1.4866 | -0.5373 | -0.6028 | 1.0073 |
| enka | 0.1551 | 1.2840 | 0.2771 | 0.3205 | -0.9286 | -1.0640 | 1.3251 |
| tsic | -0.2571 | -2.0555 | 0.9744 | 0.4666 | 1.2271 | 0.5914 | 0.2744 |
| cukel | -0.0805 | -0.6277 | 0.2172 | 0.2392 | 1.2697 | 1.3990 | 0.1134 |
| pinun | -0.1838 | -1.5402 | 1.0348 | 1.0537 | -0.8338 | -0.8525 | 2.5935 |
| intem | 0.1030 | 0.8134 | -0.8955 | -1.1970 | 0.4564 | 0.6057 | 0.1393 |
| olmks | 0.1853 | 1.5474 | 0.7302 | 0.9652 | 1.3556 | 1.7735 | 1.6044 |
| otosn | -0.0852 | -0.7140 | -1.6043 | -1.7994 | 1.4844 | 1.6657 | 4.0222 |
| yasas | 0.2206 | 1.8515 | 1.3987 | 1.8356 | 0.6080 | 0.7888 | 0.0616 |
| aygaz | -0.0623 | -0.5155 | 0.2074 | 0.3217 | 0.0847 | 0.1313 | 6.5737 |
| arclk | -0.0620 | -0.5146 | -0.1141 | -0.2267 | -0.8989 | -1.7850 | 0.2303 |
| sabah | 0.2028 | 1.6257 | 1.0392 | 1.0823 | -0.8695 | -0.8957 | 1.0703 |
| akbnk | -0.1432 | -1.1658 | 1.1449 | 1.1891 | -0.3669 | -0.3821 | 0.0224 |
| disba | -0.2660 | -2.1492 | 1.2720 | 1.6018 | 0.3946 | 0.5003 | 1.736 |
| isctr | -0.0518 | -0.4137 | 0.0823 | 0.0612 | 1.3127 | 0.9761 | 2.8777 |
| tekst | -0.0773 | -0.6359 | 1.7014 | 1.9794 | -0.6882 | -0.8008 | 1.4056 |
| tskb | -0.1984 | -1.5845 | 0.3327 | 0.4560 | 1.1725 | 1.6144 | 4.7656 |

EK 16

**REEL DÖVİZ KURU DEĞİŞİMİ - REEL PİYASA GETİRİSİ İNTERAKTİF
REGRESYON MODELİNİN SONUÇLARI**

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | β_3 | $t(\beta_3)$ | $R^2\%$ | DW |
|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|---------|------|
| | | | | | | | adj. | (d) |
| denem | 1.25 | 1.36 | 1.41 | 7.80 | 19.99 | 4.35 | 51.84 | 1.98 |
| anacm | 1.00 | 1.15 | 1.26 | 7.37 | 5.34 | 1.23 | 45.73 | 1.90 |
| izocm | -0.19 | -0.34 | 0.85 | 7.60 | -1.32 | -0.46 | 45.75 | 1.64 |
| izdc | 0.18 | 0.24 | 1.43 | 9.73 | 2.57 | 0.68 | 58.34 | 1.52 |
| sarky | 4.87 | 1.07 | 0.22 | 0.24 | -1.66 | -0.07 | -1.73 | 1.80 |
| asels | 0.90 | 1.21 | 1.18 | 8.11 | 2.27 | 0.61 | 51.12 | 1.80 |
| smens | -0.62 | -0.71 | 1.16 | 6.83 | -0.18 | -0.04 | 39.10 | 2.07 |
| kent | 0.32 | 0.15 | 0.35 | 0.80 | -2.60 | -0.24 | -2.99 | 2.45 |
| akalt | 0.95 | 1.17 | 1.07 | 6.66 | -0.96 | -0.24 | 42.66 | 1.89 |
| kords | 0.15 | 0.26 | 0.99 | 9.06 | 6.80 | 2.43 | 54.87 | 1.91 |
| soksa | 1.95 | 1.33 | 0.69 | 2.39 | -3.88 | -0.53 | 11.31 | 2.09 |
| dokts | 0.17 | 0.28 | 1.07 | 9.14 | -0.38 | -0.13 | 55.97 | 1.80 |
| parsn | 3.08 | 3.14 | 1.16 | 6.06 | 9.35 | 1.91 | 43.65 | 1.86 |
| petkm | 1.77 | 1.60 | 0.92 | 4.23 | 1.15 | 0.21 | 24.70 | 1.89 |
| mmart | 1.20 | 1.38 | 0.93 | 5.46 | 0.42 | 0.10 | 33.75 | 1.95 |
| nttur | 1.77 | 1.31 | 0.66 | 2.48 | 0.46 | 0.07 | 9.78 | 2.63 |
| thyao | 1.43 | 1.13 | 0.81 | 3.28 | -2.01 | -0.32 | 16.06 | 1.87 |
| brisa | 1.42 | 2.38 | 0.99 | 8.46 | 1.11 | 0.37 | 56.60 | 1.98 |
| goody | 0.15 | 0.20 | 0.87 | 5.81 | -4.17 | -1.10 | 35.26 | 2.49 |
| vestl | 3.20 | 4.02 | 0.83 | 5.33 | 3.45 | 0.87 | 44.74 | 1.62 |
| gor 41 | 6.22 | 4.63 | 0.88 | 3.34 | 19.28 | 2.87 | 35.13 | 2.00 |
| cimsa | -0.99 | -1.66 | 0.79 | 6.74 | -3.12 | -1.04 | 38.95 | 2.59 |
| eregl | 0.87 | 1.17 | 1.35 | 9.25 | 4.67 | 1.26 | 57.09 | 2.37 |
| metas | 1.29 | 1.23 | 1.22 | 5.95 | 6.80 | 1.302 | 35.64 | 2.11 |
| telts | -0.55 | -0.60 | 1.12 | 6.31 | -5.93 | -1.31 | 37.66 | 2.07 |

EK 16'nın devamı

| Şirket Kodu | β_1 | $t(\beta_1)$ | β_2 | $t(\beta_2)$ | β_3 | $t(\beta_3)$ | $R^2\%$ | DW |
|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|---------|------|
| | | | | | | | adj. | (d) |
| pnsu | 1.57 | 1.00 | 0.81 | 2.66 | -0.34 | -0.04 | 9.86 | 1.82 |
| aks | -1.76 | -3.06 | 0.77 | 6.85 | -0.44 | -0.15 | 40.04 | 2.00 |
| polyl | 1.89 | 1.82 | 0.86 | 4.22 | -0.01 | -0.00 | 26.37 | 1.97 |
| kavor | 0.947 | 1.266 | 1.060 | 7.24 | 16.47 | 4.41 | 48.83 | 2.20 |
| guney | 0.84 | 1.07 | 1.12 | 7.26 | 14.15 | 3.61 | 46.92 | 1.49 |
| ecilc | 1.75 | 2.93 | 1.15 | 9.85 | 7.18 | 2.41 | 63.21 | 2.04 |
| ercys | -0.40 | -0.55 | 0.84 | 5.86 | 2.91 | 0.80 | 31.25 | 1.93 |
| gubrf | 1.78 | 1.77 | 0.95 | 4.80 | 3.46 | 0.68 | 29.22 | 1.72 |
| pegpr | 0.96 | 1.05 | 0.95 | 5.28 | -4.49 | -0.98 | 33.95 | 2.17 |
| enka | -1.04 | -0.90 | 0.72 | 3.17 | -9.85 | -1.70 | 13.63 | 1.40 |
| tsic | 1.91 | 0.85 | 0.68 | 1.55 | 4.46 | 0.40 | 1.26 | 2.46 |
| cukel | 0.71 | 0.75 | 0.72 | 3.87 | -1.16 | -0.25 | 18.75 | 2.13 |
| pınun | 1.74 | 1.72 | 0.94 | 4.74 | 9.76 | 1.93 | 28.12 | 2.36 |
| intem | -0.96 | -1.12 | 1.66 | 9.96 | -1.55 | -0.37 | 58.72 | 1.62 |
| olmks | 1.87 | 2.33 | 1.02 | 6.51 | 5.86 | 1.47 | 43.54 | 1.86 |
| otosn | -1.75 | -1.89 | 1.25 | 6.95 | -10.3 | -2.24 | 43.03 | 2.01 |
| yasas | 1.86 | 2.53 | 1.23 | 7.94 | 5.05 | 1.28 | 52.73 | 1.58 |
| aygaz | 0.17 | 0.25 | 1.10 | 8.34 | 0.01 | 0.00 | 51.05 | 1.97 |
| arclk | -1.02 | -2.03 | 0.78 | 7.96 | -7.55 | -3.01 | 51.41 | 2.05 |
| sabah | 0.08 | 0.08 | 0.56 | 2.86 | -4.72 | -0.95 | 10.40 | 1.66 |
| akbnk | 1.35 | 1.35 | 0.47 | 2.38 | 3.39 | 0.68 | 8.24 | 2.25 |
| dısba | 1.17 | 1.35 | 0.86 | 5.09 | -5.13 | -1.19 | 34.65 | 2.45 |
| işctr | -0.07 | -0.05 | 1.23 | 4.53 | -3.58 | -0.52 | 22.30 | 2.15 |
| tekst | 0.83 | 0.91 | 0.57 | 3.19 | -12 | -2.65 | 26.57 | 1.77 |
| tskb | 0.32 | 0.42 | 0.61 | 4.04 | -6.71 | -1.74 | 24.70 | 2.23 |

EK 17

**REEL DÖVİZ KURU DEĞİŞİMİ KATSAYILARININ (BİR FAKTÖRLÜ)
1996 YILI YATAY KESİT ANALİZİ**

| Şirket Kodu | (1996 Yılı Getirisi) _i | (β _{kd}) _i |
|-------------|-----------------------------------|---------------------------------|
| dencm | 105.75 | 1.2277 |
| anacm | 20.48 | 2.0511 |
| izocm | 20.20 | 0.9339 |
| izdc | -25 | 1.6743 |
| sarky | -9.46 | 5.2707 |
| asels | 42.95 | 2.1186 |
| smens | 101.61 | 0.7870 |
| kent | 21.70 | 0.9597 |
| akalt | 4.68 | 2.3116 |
| kords | 77.73 | 0.7537 |
| soksa | -11.76 | 3.1004 |
| dokts | 114.21 | 1.4806 |
| parasn | 109.18 | 3.6729 |
| petkm | -12.90 | 2.7714 |
| mmart | 39.58 | 2.2693 |
| nttur | 88.44 | 3.0904* |
| thyao | 60.36 | 2.5770 |
| brisa | 85.81 | 2.5054 |
| goody | 85.09 | 1.5501 |
| vestl | 145.45 | 3.8963 |
| gor 41 | 310.78 | 5.6275 |
| cimsa | 0.60 | 0.220 |
| eregl | 52.65 | 1.8692* |
| metas | 82.44 | 2.1625 |
| telts | 43.01 | 1.3040 |

EK 17'nin devamı

| Şirket Kodu | (1996 Yılı Getirisi) _i | (βdkd) _i |
|-------------|-----------------------------------|---------------------|
| pmsu | 156.32 | 2.5758 |
| aks | -18.06 | -0.8013 |
| polyl | -13.22 | 2.9128 |
| kavor | 8.64 | 0.8080 |
| guney | -23.92 | 0.9680 |
| ecilc | 90.42 | 2.5113 |
| ercys | -7.14 | 0.3492 |
| gubrf | 51.32 | 2.6155 |
| pegpr | 25.75 | 2.4884 |
| enka | 88.38 | 0.6633 |
| tsic | 156.37 | 2.3483 |
| cukel | 87.82 | 1.6608 |
| pınun | 14.78 | 2.0285 |
| intem | 83.14 | 1.1661 |
| olmks | -38.92 | 2.5887 |
| otosn | 375.89 | 0.6359 |
| yasas | 31.74 | 2.8995 |
| aygaz | 49.85 | 1.4780 |
| arclk | 126.70 | 0.5644 |
| sabah | -26.98 | 1.1465 |
| akbnk | 122.72 | 1.6168 |
| dısba | 35.71 | 2.6334 |
| işctr | 79.93 | 1.7100 |
| tekst | 31.57 | 2.5349 |
| tskb | -25.68 | 1.6314 |

* (βdkd)_i değerleri, Prais-Winsten regresyonu sonucu saptanmıştır.

EK 18

REEL DÖVİZ KURU DEĞİŞİMİ - REEL PİYASA GETİRİSİ
KATSAYILARININ (İKİ FAKTÖRLÜ) 1996 YILI YATAY KESİT ANALİZİ

| Şirket Kodu | (1996 Yılı Getirisi) _i | (β _{dkd}) _i | (β _{rpget}) _i |
|-------------|-----------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|
| dencm | 105.75 | 1.253** | 1.407** |
| anacm | 20.48 | 0.5592 | 1.2461 |
| izocm | 20.20 | -0.0820 | 0.8491 |
| izdc | -25 | -0.0342 | 1.4271 |
| sarky | -9.46 | 5.0064 | 6.2207 |
| asels | 42.95 | 0.7117 | 1.1750 |
| smens | 101.61 | -0.6064 | 1.1639 |
| kent | 21.70 | 0.5355 | 0.3543 |
| akalt | 4.68 | 1.0333 | 1.0677 |
| kords | 77.73 | 0.145** | 0.993** |
| soksa | -11.76 | 2.2666 | 0.6964 |
| dokts | 114.21 | 0.2009 | 1.0688 |
| parsn | 109.18 | 2.3062 | 1.1416 |
| petkm | -12.90 | 1.6769 | 0.9142 |
| mmart | 39.58 | 1.1621 | 0.9248 |
| nttur | 88.44 | 2.1344* | 0.9148* |
| thyao | 60.36 | 1.5966 | 0.8188 |
| brisa | 85.81 | 1.3272 | 0.9841 |
| goody | 85.09 | 0.4998 | 0.8773 |
| vestl | 145.45 | 2.9113 | 0.8227 |
| gor 41 | 310.78 | 4.6280 | 0.8384 |
| cimsa | 0.60 | -0.7362 | 0.7990 |
| eregl | 52.65 | 0.4847 | 1.3344 |
| metas | 82.44 | 0.7233 | 1.2021 |
| telts | 43.01 | -0.0555 | 1.1356 |

EK 18'in devamı

| Hisse Senedi Kodu | (1996 Yılı Getirisi); | (β_{dkd}); | (β_{rpget}); |
|-------------------|-----------------------|--------------------|----------------------|
| pınsu | 156.32 | 1.6007 | 0.8144 |
| aks | -18.06 | -1.7262 | 0.7726 |
| polyl | -13.22 | 1.8861 | 0.8576 |
| kavor | 8.64 | -0.4159 | 1.0223 |
| guney | -23.92 | 0.934** | 1.139** |
| ecilc | 90.42 | 1.746** | 1.151** |
| ercys | -7.14 | -0.6456 | 0.8310 |
| gubrf | 51.32 | 1.4915 | 0.9387 |
| pegpr | 25.75 | 1.3349 | 0.9635 |
| enka | 88.38 | -0.2260 | 0.7429 |
| tsic | 156.37 | 1.5436 | 0.6721 |
| cukel | 87.82 | 0.8014 | 0.7178 |
| pınun | 14.78 | 1.801** | 1.005** |
| intem | 83.14 | -0.8292 | 1.6667 |
| olmks | -38.92 | 1.3831 | 1.0070 |
| otosn | 375.89 | -1.745** | 1.253** |
| yasas | 31.74 | 1.4888* | 1.1929* |
| aygaz | 49.85 | 0.1661 | 1.0957 |
| arclk | 126.70 | -1.018** | 0.782** |
| sabah | -26.98 | 0.4674 | 0.5672 |
| akbnk | 122.72 | 1.0684 | 0.4580 |
| dısba | 35.71 | 1.6533* | 1.0060* |
| işctr | 79.93 | 0.2273 | 1.2384 |
| tekst | 31.57 | 0.828** | 0.567** |
| tskb | -25.68 | 0.8790 | 0.6284 |

* (β_{dkd}); ve (β_{rpget}); değerleri, Prais-Winsten regresyonu sonucu saptanmıştır.

** (β_{dkd}); ve (β_{rpget}); değerleri karşılıklı etkileşim içerisinde olduğu için interaktif regresyon sonucu saptanmıştır.

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

ADI VE SOYADI : Osman Aziz ALTAY

DOĞUM YERİ VE TARİHİ : Kasaba-BAF, KIBRIS - 18.09.1962

MEDENİ HALİ : EVLİ

ADRES (EV) : 3 B, Şehit Altan Kamil Sokak
Devlet Hastanesi Arkası
Ortaköy, Lefkoşa, K.K.T.C

(İŞ) : Girne Amerikan Üniversitesi
İktisat ve İşletme Fakültesi
Karmi Kampüsü, P.K. 388
Girne, K.K.T.C

TELEFON (EV) : (0392) 223 36 05
(İŞ) : (0392) 822 32 03 (santral) 125 (iç hat)

FAKS (EV) : (0392) 223 36 04
(İŞ) : (0392) 822 27 40

E-POSTA : osmana@gau.edu.tr

EĞİTİM DURUMU

1994-1999 : Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı Doktora Programı

1988-1990 : Roosevelt Üniversitesi, Chicago, A.B.D
İşletme Anabilim Dalı Yüksek Lisans Programı
M.B.A (Hons.)

1982-1986 : Roosevelt Üniversitesi, Chicago, A.B.D
İşletme Fakültesi Muhasebe Bölümü
B.S.B.A (Hons.)

1981-1982 : Yüksek Teknoloji Enstitüsü (şimdi D.A.Ü),
Magosa, K.K.T.C
Mühendislik Fakültesi Elektrik Bölümü

1979-1981 : Sevenoaks School, Sevenoaks, İngiltere

1974-1979 : Türk Maarif Koleji, Lefkoşa, K.K.T.C

BİLDİĞİ YABANCI DİL : İngilizce - Çok İyi Derecede

İŞ TECRÜBESİ

1997-Devam ediyor : Öğretim Görevlisi
Girne Amerikan Üniversitesi
İktisat ve İşletme Fakültesi
İşletme Bölümü Finans Anabilim Dalı

1992-1997 : Öğretim Görevlisi
Yakın Doğu Üniversitesi
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
İşletme Bölümü Finans Anabilim Dalı

1991-1992 : Kıbrıs İktisat Bankası Ltd., Lefkoşa, K.K.T.C
Genel Müdürlük
Muhabir İlişkiler ve Muhasebe Bölümü

